

**GRADO DE SENSIBILIDAD DE LA RENTABILIDAD FRENTE A LAS
VARIACIONES DEL PRECIO DE LA NARANJA. CASO: VILLA DEL SOL.**

**KATHERINE AGUDELO VELASCO
CARLOS ALBERTO VILLADA NEIRA**

**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE COLOMBIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
BOGOTÁ DC.
2018**

**GRADO DE SENSIBILIDAD DE LA RENTABILIDAD FRENTE A LAS
VARIACIONES DEL PRECIO DE LA NARANJA. CASO: VILLA DEL SOL.**

**KATHERINE AGUDELO VELASCO
CARLOS ALBERTO VILLADA NEIRA**

**Trabajo de grado como prerrequisito para optar al título de
Especialista en Administración Financiera.**

**Asesora
Adriana Segovia**

**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE COLOMBIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
BOGOTÁ DC.**

2018



Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

La presente obra está bajo una licencia:
Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

Para leer el texto completo de la licencia, visita:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/2.5/co/>

Usted es libre de:



Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra
hacer obras derivadas

Bajo las condiciones siguientes:



Atribución — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).



No Comercial — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

Contenido

I. GENERALIDADES DE LA INVESTIGACIÓN	1
1.1 Contexto	1
1.2 Planteamiento del Problema y Justificación	2
1.3 Objetivos	5
1.3.1 Objetivo General	5
1.3.2 Objetivos Específicos	5
1.4 Alcance de la Investigación	6
1.5 Limitaciones de la Investigación.....	6
1.6 Metodología de la Investigación	7
II. CONTEXTUALIZACION Y ESTUDIOS REFERENTES DE LA NARANJA	8
2.1. Aspectos Generales de la Naranja.....	8
2.1.1 Origen y variedades de la naranja.	8
2.1.2 Condiciones Climáticas de la naranja	11
2.1.3 Proceso Productivo del Cultivo de Naranja	12
2.2 Área cultivada, Productividad y Rendimiento de la naranja en Colombia	21
2.2.1 Cultivo Nacional de Naranja	21
2.2.2. Cultivo por Departamentos de Naranja.....	21

2.2.3 Cultivos a Nivel Municipal de la Naranja.....	24
2.3. Estudios referentes de la naranja.....	27
III. ESTRUCTURA FINANCIERA Y GRADO DE SENSIBILIDAD DE LA	
RENTABILIDAD VILLA DEL SOL	32
3.1 Diagnostico financiero de la empresa Villa del Sol.....	32
3.1.1 Análisis vertical y horizontal	32
3.1.2 Evaluación de los indicadores financieros	38
3.2 Análisis del comportamiento del precio de la naranja en el mercado Nacional.	50
3.2.1 Comportamiento estacional de los precios de la naranja.	50
3.3 Grado de sensibilidad de la rentabilidad de algunas variables empresa Villa del Sol.	56
VI Conclusiones y Recomendaciones	65
Bibliografía	68
Anexos.....	71

Índice de Ilustraciones

Ilustración 1 Naranja Sweety. Fuente: http://www.asohofrucol.com.co	9
Ilustración 2 Naranja Valencia. Fuente: http://www.asohofrucol.com.co	10
Ilustración 3 Naranja Salustiana. Fuente: http://www.asohofrucol.com.co	11
Ilustración 4 Propiedades de la Naranja. Fuente: Frutysabor.....	16
Ilustración 5 Usos de la Naranja. Fuente. Sena www.sena.edu.co	¡Error! Marcador no definido.

Índice Gráficas.

Gráfica 1 Hectáreas Cultivadas por Departamento. Fuente: elaboración propia basada en datos del DANE año 2016.....	22
Gráfica 2 Producción de Naranja por Departamento Fuente: elaboración propia basada en datos del DANE año 2016	23
Gráfica 3 Toneladas de Naranja Producidas por Hectárea Fuente: elaboración propia basada en datos del DANE año 2016.....	24
Gráfica 4 Municipios con Mayor Producción y Rendimiento por Hectárea. Fuente: elaboración propia basada en datos del Ministerio de Agricultura (Año 2014)	25
Gráfica 5 Municipios con Mayor Área Cultivada. Fuente: elaboración propia basada en datos del Ministerio de Agricultura (Año 2014)	26
Gráfica 6 Estructura del estado de situación financiera. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol	33
Gráfica 7 Composición del activo. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol.....	34
Gráfica 8 Composición del pasivo y patrimonio. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol.....	35
Gráfica 9 Estructura Estado de Resultados. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol.....	36
Gráfica 10 Composición Estado de Resultados. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol.....	37
Gráfica 11 Variación del precio de la naranja en las centrales mayoristas. Fuente: Elaboración propia a partir de información del DANE.....	52

Gráfica 12 Variación del precio de la naranja para el productor. Fuente: Elaboración propia del informe de ventas de la empresa Villa del Sol..... 54

Gráfica 13 Producción de naranja y promedio de precio de venta, Año 2016. Fuente: Elaboración propia a partir del informe de ventas de la empresa Villa del Sol..... 55

Gráfica 14 Producción de naranja y promedio de precio de venta, Año 2017. Fuente: Elaboración propia a partir del informe de ventas de la empresa Villa del Sol..... 56

Índice tablas.

Tabla 1 Proceso productivo de la naranja	12
Tabla 2 Etapas de desarrollo del palo de naranjas	14
Tabla 3 Usos de la Naranja	19
Tabla 4 Marco legal	19
Tabla 5 Indicadores de liquidez	39
Tabla 6 Indicadores de liquidez Villa del Sol	40
Tabla 7 Indicadores de Endeudamiento	42
Tabla 8 Indicadores de eficacia o endeudamiento Villa Sol	43
Tabla 9 Indicadores de Rentabilidad.....	44
Tabla 10 Indicadores de eficacia o rentabilidad Villa Sol	45
Tabla 11 Indicadores de valor	47
Tabla 12 Ebitda Villa del Sol	48
Tabla 13 Eva Villa del Sol	49
Tabla 14 Variables de salida del modelo	57
Tabla 15 Variables de entrada al modelo	58
Tabla 16 Modelo de Sensibilidad Aplicado a la Empresa Villa del Sol	60

RESUMEN

La investigación comienza con un análisis financiero de los últimos cuatro años en la empresa Villa del Sol, dedicada a la producción y comercialización de naranja y otros cítricos; el cual permite analizar, evaluar y conocer el estado actual de la empresa, a través de los indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad; dando como resultado buena rentabilidad y estabilidad financiera.

Adicionalmente, se realiza un modelo para determinar el grado de sensibilidad que presenta la rentabilidad frente a de diferentes variables (precio de venta, cantidades vendidas, costo de mano de obra, costos indirectos, entre otros), el cual indica el grado de afectación que presenta la rentabilidad de la organización ante cualquier cambio de dichas variables. Finalmente se determina que la rentabilidad es muy sensibilidad principalmente ante cualquier cambio del precio de venta de la naranja.

Palabras clave: sensibilidad, naranja, variación de precios, diagnóstico financiero.

ABSTRACT

The research begins with a financial analysis of the last four years in the company Villa del Sol, dedicated to the production and marketing of orange and other citrus fruits; which allows analyzing, evaluating and knowing the current state of the company, through the indicators of liquidity, indebtedness and profitability; resulting in good profitability and financial stability.

Additionally, a model is made to determine the degree of sensitivity that profitability presents in relation to different variables (sale price, quantities sold, labor cost, indirect costs, among

others), which indicates the degree of affectation that presents the profitability of the organization before any change in said variables. Finally, it is determined that profitability is very sensitive mainly to any change in the sale price of the orange.

INTRODUCCIÓN

El comercio de la naranja está marcado por la relación entre oferta y demanda, en donde la generación de excedentes financieros para la empresa Villa del Sol depende altamente del precio del producto en el mercado, en periodos del año en que hay sobre oferta de los alimentos por la cosecha a nivel nacional de este producto ocasiona que el precio sea muy bajo y caso contrario los precios aumentan por los escasos de alimentos en el mercado, esto genera la necesidad de administrar de manera estratégica los recursos financieros de la organización para maximizar los rendimientos financieros.

La empresa Villa del Sol, como muchas dedicadas a la producción de alimentos en granjas agropecuarias, se encuentran afectadas por los cambios del precio de venta de sus productos en el mercado. Estos cambios son tan constantes que en solo un mes de actividad comercial el precio puede tomar diferentes valores, dependiendo de muchos factores como lo son: los factores climatológicos, la alta oferta de naranja de otros departamentos que se encuentran en cosecha, las condiciones de oferta y demanda del mercado local, las condiciones de maduración y calidad de la naranja.

El presente trabajo de investigación se analiza, a partir de una simulación financiera en el cual se identifica el grado de sensibilidad de la rentabilidad, frente a las variaciones del precio de la naranja en la empresa Villa del Sol, por medio de variables que más afectan los resultados de la operación, teniendo en cuenta, los márgenes cambiarios del precio a los que se ve expuesta en los diferentes meses del año y realizar un diagnóstico financiero para la compañía, entre los años 2014 a 2017; que sirva como herramienta de gestión para apoyar la toma de decisiones.

En el Primer Capítulo, se contemplan las generalidades de la investigación, se describe el planteamiento del problema, los objetivos, la justificación, las limitaciones y la metodología a trabajar.

En el Segundo Capítulo, se aborda el marco teórico y estado del arte, donde se desarrolla la teoría relacionada con la investigación, los antecedentes de la investigación, aplicaciones relacionadas al tema, definiciones conceptuales y el marco legal.

En el tercer Capítulo, se analiza la situación de la organización a partir de los estados financieros, donde se conoce como está conformada la estructura del activo y el estado de resultados. Por otra parte, se estudia el comportamiento del precio de venta del principal producto de la organización (la naranja), debido a las fluctuaciones que presenta en el mercado nacional. Por último, determinar el grado de sensibilidad de las principales variables que influyen en la rentabilidad de la organización.

En el cuarto capítulo, se presentan las conclusiones y recomendaciones de acuerdo a los resultados del análisis de la estructura financiera y la sensibilización de las principales variables que afectan la rentabilidad.

I. GENERALIDADES DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 Contexto

La investigación se basa en información obtenida de una empresa agropecuaria del municipio de Caicedonia Valle del Cauca, su actividad principal es la producción y comercialización de productos cosechados en la región; entre ellos está: la naranja, la mandarina y el limón. Estos cultivos se producen en terrenos ubicados en los municipios de Caicedonia y Sevilla (Valle del Cauca).

La empresa que por solicitud de confidencialidad de la información financiera se denominará Villa del Sol, está constituida hace más de 20 años y actualmente emplea a más de 150 personas en sus labores de cultivo, recolección y comercialización de sus productos. La planta de selección, clasificación y despacho se encuentra ubicada en el Parque Agroindustrial de Caicedonia.

1.2 Planteamiento del Problema y Justificación

La empresa Villa del Sol dedicada principalmente al cultivo de Naranja, se ve afectada en sus rendimientos financieros, por la constante variación de precios a la que se ve expuesta por las condiciones de su mercado. Esta fluctuación se vive semana a semana durante todo el año productivo, en donde pronosticar el precio del mes siguiente se convierte en un reto casi impredecible para los productores de naranja.

Según el periódico El Tiempo, Edmer (Tovar Martinez, 2013), afirma que:

En la actualidad la crisis tiene un eje central. Cada vez que sale una cosecha, los precios caen y los ingresos de muchos cultivadores, especialmente de los más pequeños, no alcanzan para cubrir los costos de producción. Eso significa que miles de campesinos trabajan a pérdida o apenas para sobrevivir. En conclusión, quien lo cultivó, preparó el suelo, sembró la semilla, hizo las desyerbas, fertilizó y recolectó la cosecha, además de que asumió los riesgos de inundación, vendaval, sequía y enfermedades y plagas, entre otras labores, y esperó más de un año para producirlo y sacarlo al mercado, al final de esta cadena recibió menos de una quinta parte del precio que pagó el consumidor.

Las condiciones climatológicas también son relevantes en la rentabilidad de la empresa, toda vez que, para lograr una cosecha en óptimas condiciones de calidad y en las cantidades esperadas, se tienen que dar ciertas condiciones climatológicas. En ocasiones, estas condiciones se presentan en otros departamentos que cultivan naranja y no en el Valle del Cauca, lo cual lleva a una alta producción y sobre oferta del alimento en el mercado nacional, afectado de forma inmediata la rentabilidad de los pequeños cultivadores, que en muchas ocasiones prefieren no

recolectar y comercializar su cosecha, porque en los centros de acopio de las principales ciudades el precio es muy bajo.

La empresa Villa del Sol se ve limitada a realizar proyecciones de solvencia a corto plazo por no conocer el precio de venta de la cosecha de los próximos meses, debido a las condiciones de mercado en las que está inmersa, las cuales se encargan de imponer un precio y lo más grave es que semana a semana el valor es diferente y el riesgo de trabajar bajo pérdida se hace incontrolable para la organización.

La naranja por ser un producto altamente perecedero, limita el poder de negociación que tiene la empresa productora ante las plazas de mercado y los almacenes de grandes superficies, los cuales son los clientes principales en el mercado. La naranja después de ser recolectada tiene pocos días para perder sus propiedades y convertirse en un producto no apto para el consumo, por ende, el precio se convierte en un factor a favor del cliente en el momento de la negociación (productor – comercializador).

El sector agropecuario en la economía nacional es uno de los más prometedores, teniendo en cuenta, un incremento en la demanda a nivel mundial por alimentos producidos en nuestras condiciones geoclimáticas, seguido por su evolución en años recientes y tendencia de crecimiento en los próximos años, y por ultimo las políticas fiscales del gobierno para incentivar la inversión y crecimiento del sector. (Finagro, 2014).

Las empresas agropecuarias se ven gravemente afectadas por un sinnúmero de acontecimientos que afectan la estabilidad y utilidad de su operación. Pero el cambio constante del precio de venta, desde el punto de vista financiero, es una variable de negocio que no se puede pasar por alto, ya que de ella depende directamente el éxito o fracaso de la empresa.

La empresa Villa del Sol se encuentra en un proceso de crecimiento e inversión, en donde es indispensable conocer o aproximarse a los posibles escenarios de ocurrencia, en relación a la rentabilidad y el cambio constante del precio de venta de la naranja en el mercado, de esta manera, actuar prospectivamente ante la situación organizacional y del mercado, sacando el mayor provecho y no dejar todo al azar.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo General

Determinar el grado de sensibilidad de la rentabilidad con énfasis en las variaciones del precio de venta de la naranja en el mercado. Caso: empresa Villa del Sol.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Diagnosticar la situación financiera actual empresa Villa del Sol.
- Estudiar el comportamiento del precio de la naranja en el mercado nacional.
- Establecer el grado de sensibilidad de la rentabilidad ante algunas variables.

1.4 Alcance de la Investigación

La simulación financiera se basa en datos actuales del productor y el mercado, en los años 2014 a 2017, para comprender el grado de sensibilidad que presenta la rentabilidad ante la variación constante del precio de venta.

El estudio se enfoca bajo información financiera suministrada por la empresa Villa del Sol, que cultiva y comercializa cítricos. Esta se encuentra ubicada en el Municipio de Caicedonia Valle; y la investigación se enfocará en su producto principal “la naranja en fresco”, ya que abarca el 95% de sus ventas totales.

1.5 Limitaciones de la Investigación

La principal limitante de la investigación es la ubicación de la empresa, ya que se encuentra en el departamento del Valle del Cauca, para lo cual dificulta la investigación de campo.

Actualmente la empresa atraviesa un proceso de actualización de software contable y la información del año 2018 no se ha consolidado.

1.6 Metodología de la Investigación

El tipo de estudio planteado se caracteriza por ser una investigación propositiva, por cuanto se quiere de conocer el grado de sensibilidad de la rentabilidad frente a las variaciones del precio de la naranja, con el fin de proponer una iniciativa de gestión que contribuya al desarrollo y sostenibilidad de la empresa Villa del Sol.

También se utilizó para la investigación un método de tipo Cuantitativo, en donde se extrajo datos estadísticos del comportamiento histórico de precios en el mercado de la naranja e información de los estados financieros de la empresa.

II. CONTEXTUALIZACION Y ESTUDIOS REFERENTES DE LA NARANJA

2.1. Aspectos Generales de la Naranja

2.1.1 Origen y variedades de la naranja.

La naranja es una fruta cítrica comestible obtenida del naranjo dulce, originada en las regiones surorientales de Asia, en China y el archipiélago malayo, allí se cultiva hace miles de años, desde donde se extendió por todo el Sudeste asiático, y que en España fueron difundidos y popularizados por los árabes sobre todo en la zona de Andalucía, Valencia y Murcia.

Existen gran variedades de naranjas con sabor, tamaño, condiciones de cultivo y productividad, según el Ministerio de Agricultura algunas variedades son Lerma, Salerma, Hamlin, Valle Washington, Ruby, Rico 6, Valencia, común y ombligona; las tipo Navel, Navelate, Washington Navel, Navelina, Newall y Lane Late, cuyo fruto es de tamaño medio a grande, de excelente calidad y sin semillas; las tipo Sanguinelli, con fruto de tamaño pequeño a mediano y alargado, con pocas o ninguna semilla y con excelente sabor; las naranjas tipo Salustiana, con fruto mediano a grande, con elevado contenido en zumo, sabor muy dulce y prácticamente sin semillas; y la naranja variedad Valencia, con fruto mediano agrande, elevado contenido en zumo ligeramente ácido y prácticamente sin semillas.

Las naranjas que más se cultiva en Colombia son: Sweety, Salustiana y valencia.

Naranja Sweety

“Es el resultado de la investigación realizada por la agroindustria colombiana, con el objetivo de obtener una naranja apta para el procesamiento de jugos y concentrados. La variedad sweety,

tiene un fruto mediano, casi sin semillas, de color anaranjado y de un sabor dulce inclusive cuando el fruto no se encuentra totalmente maduro” (Hacienda Riobamba, s.f.).



Ilustración 1. Naranja Sweety. Fuente: <http://www.asohofrucol.com.co>

Esta variedad tiene un tamaño mediano y puede durar hasta 20 días en buenas condiciones.

Naranja Valencia

Hacienda RioBamba indica que es la naranja más comercial a nivel nacional e internacional y se identifica por ser un fruto de tamaño medio a grande de forma esférica a oblonga, con pocas semillas, Su pulpa es muy jugosa y de extraordinario sabor, adicionalmente el jugo de esta naranja es ligeramente ácido y posee un profundo color anaranjado.

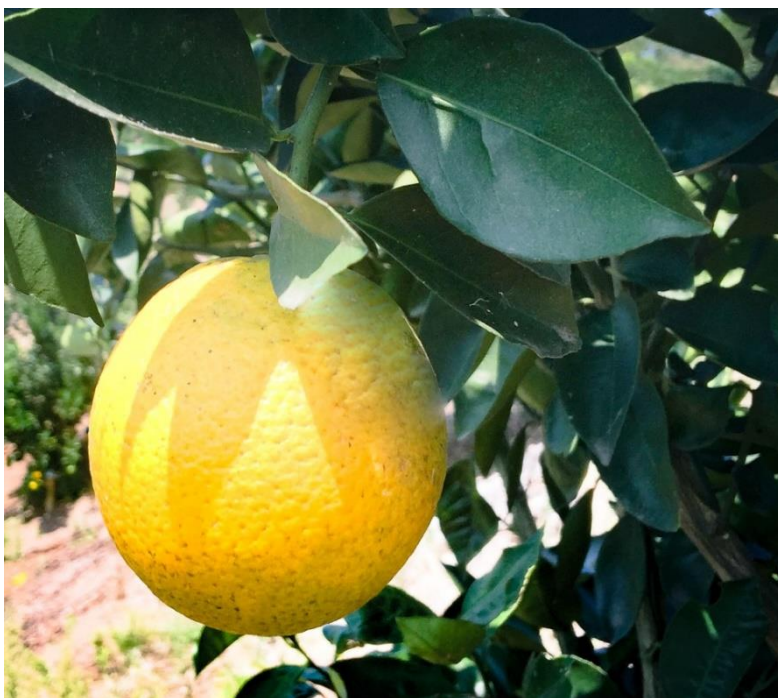


Ilustración 2. Naranja Valencia. Fuente: <http://www.asohofrucol.com.co>

Esta variedad tiene un tamaño grande con sabor agridulce y también puede durar hasta 20 días en buenas condiciones

Naranja Salustiana

Es un fruto mediano a grande de forma redonda - achatada y prácticamente sin semillas. El fruto tiene un alto contenido de jugo dulce y abundante de calidad ideal para zumo.

El cultivo de cítricos en Colombia genera al año unos 45.000 empleos directos e indirectos; de estos unos 7.000 son indirectos y que están relacionados con comercializadores, intermediarios, plazas mayoristas y minoristas, mercados especializados y mercados móviles. (Quijano), los cítricos contribuyen a la generación de empleo por ser cultivos que requieren mano de obra permanente.



Ilustración 3. Naranja Salustiana. Fuente: <http://www.asohofrucol.com.co>

2.1.2 Condiciones Climáticas de la naranja

Es una especie subtropical. El factor limitante más importante es la temperatura mínima, ya que no tolera las inferiores a 3°C., ya que sufre tanto las flores y frutos como la vegetación y pueden desaparecer totalmente. Necesita temperaturas cálidas durante el verano para la correcta maduración de los frutos.

Requiere importantes precipitaciones (alrededor de 1.200 mm), que cuando no son cubiertas hay que recurrir al riego, necesitan un medio ambiente húmedo tanto en el suelo como en la atmósfera. Es una especie ávida de luz para los procesos de floración y fructificación, que tienen lugar preferentemente en la parte exterior de la copa y faldas del árbol. El fructificación se produce en copa hueca, lo cual constituye un inconveniente a la hora de la poda. (Infoagro, s.f.)

Colombiana presenta condiciones favorables para el cultivo de los cítricos; “las zonas productoras se encuentran ubicadas entre 0 m y 1600 m de altitud, con temperaturas medias de

23°C a 34°C, pluviosidad acumuladas anuales de 900 mm a 1200 mm y luminosidad mayo a 1900 horas de brillo solar anual. La producción de fruta es permanente, a través de todo el año, con épocas marcadas de concentración de la cosecha, según sea la distribución de la precipitación, unimodal o bimodal, características de la zona Andina”. (Situación actual de la cadena de cítricos en Colombia: limitantes y perspectivas) Esta condición climática, es un factor relevante en la producción de naranjas.

2.1.3 Proceso Productivo del Cultivo de Naranja

A continuación, se describe cual es el proceso del cultivo de la naranja, los factores del manejo y cuidado para una mejor producción de naranja, como mantener un árbol sano en cuanto al riego, la poda, el manejo y control de malezas, y el manejo de plagas y enfermedades.

Tabla 1.

Proceso productivo de la naranja

Proceso	Descripción
Manejo Del Cultivo	Hace un tiempo atrás la mayoría de los cultivos de cítricos en Colombia provenían de semillas. En la actualidad predominan las plantaciones de árboles Injertos, cuyo éxito productivo depende de una acertada selección de su hábitat y de la realización de oportunas y adecuadas labores de cultivo. La distancia de siembra recomendada es de 7 x 7 metros. Esto significa tener una población de 200 a 300 plantas por hectárea.
Siembra	La preparación del terreno para la siembra en zonas planas incluye arada, rastrillada, subsolada, diseño y trazado de canales de riego y drenaje. La distancia de siembra y los métodos de trazado dependen de la oferta agroecológica de la zona, del patrón, de la especie o variedad a cultivar, de la pendiente del terreno y del objetivo económico del proyecto.

Control de Malezas:	Su control puede ser manual, mecánico o químico. En todos los casos se debe evitar los efectos negativos sobre el medio ambiente, ya que las malezas también ayudan a conservar el suelo y el uso indebido de químicos afecta la fauna y la flora benéfica.
Aplicación de Riego:	Los cítricos son unas de las plantas más resistentes a la sequía, pero son muy exigentes en determinados momentos como en la siembra, brotación, floración y formación del fruto. Si la zona de cultivo presenta déficit de agua en los momentos señalados, esta se debe hacer llegar a la planta, utilizando riego por gravedad, aspersión o goteo. Los requerimientos dependen de la variedad, densidad y edad del cultivo, de las condiciones climáticas de la zona y si el de suelo es pesado o liviano.
Las Podas	La poda debe estar dirigida a desarrollar una copa vigorosa, equilibrada, abundante y uniforme, que permita obtener y estabilizar una alta producción Las podas son de tres tipos: formación, recuperación y saneamiento.
Fertilización:	Los elementos nutritivos que necesitan los cítricos y en orden de importancia, son- Nitrógeno, potasio, fósforo, magnesio, calcio, zinc, boro, azufre, hierro, manganeso, cobre y molibdeno. Para determinar las cantidades que requieren las plantas se debe tener en cuenta el análisis de suelos, el clima, las deficiencias manifiestas, la edad y la producción de la plantación.
Plagas	El manejo integrado de plagas, corresponde al método de control basado en las dinámicas poblacionales de las especies, el cuales tiene como fin mantener las poblaciones de insectos y ácaros dañinos por debajo de los niveles de daño económico, utilizando elementos de control que minimicen el impacto ambiental y sean de bajo costo. En el caso de las plagas de mayor importancia, se deben hacer monitoreo permanente y, de ser necesario, aplicar control químico; se debe seleccionar el producto específico para la plaga y aplicarlo de forma localizada. Algunas de las plagas que afectan directamente la producción de naranjas son: a) minador de los cítricos, b) picudo de los cítricos, c) áfidos o pulgones y d) escamas o ochinillas.

Enfermedades	Las afectaciones causadas por enfermedades en cítricos se ven reflejadas en una baja producción como en la calidad de la fruta. Dentro de las principales enfermedades están: a) tristeza de los cítricos o CTV, b) leprosis, y c) antracnosis.
Recolección	<p>La recolección es manual y debe realizarse con alicates, evitando el tirón. Supone el 25% de los costes totales de la producción y emplea más del 50% de la mano de obra requerida en el cultivo.</p> <p>Los envases empleados en la recolección son capazos o cajas de plástico con capacidad, siendo deseable protecciones de goma espuma y volcado cuidadoso. Una vez en los envases definitivos se cargan en camiones ventilados y se trasladan al almacén, procurando evitar daños mecánicos en el transporte.</p>

Fuente. Elaboración propia, a partir de (Infoagro, s.f.),2014

Es de resaltar que el todo el proceso de cultivo, riego, recogida y manipulación se debe realizar cumpliendo con todos los requisitos sanitarios y legales que enmarca la norma en materia agropecuaria, así como el marco de buenas prácticas agrícolas.

Los cítricos tienen una longevidad muy variable, que oscila entre los 30 y 40 años, pasando por las siguientes etapas:

Tabla 2.

Etapas de desarrollo del palo de naranjas.

Etapas	Edad
Desarrollo en vivero	De 1 a 3 años
Desarrollo del árbol joven	De 2 a 5 años
Desarrollo de la producción	De 3 a 7 años
Período de plena producción	De 8 a 20 años
Período de envejecimiento y muerte	De 20 a 40 años

Fuente: (Finagro, s.f.)

En la duración de estas etapas influyen diversas variables como la ubicación tropical o subtropical, la especie, variedad o híbrido, la oferta agroecológica de la zona y el manejo agronómico del cultivo.

Ciclo Anual: Una planta de cítricos durante su período de plena producción, reduce su tasa de crecimiento vegetativo y consolida su energía para florecer, fructificar, renovar raíces, ramas y hojas. Durante el año es factible diferenciar las siguientes fases:

- Fase vegetativa
- Fase de floración
- Fase de fructificación
- Fase de maduración del fruto.

(Finagro, s.f.)

2.1.4 Propiedades y Usos de la Naranja

La naranja es conocida por su gran contenido de Vitamina C, además, por ser rica en agua y fibra, por cada 100 gramos de naranja, 89 g son de agua, 9 g de hidratos de carbono, casi un gramo de proteína y 0 gramos de grasas, aportan 38 calorías (Frutysabor, s.f.). La naranja contiene minerales como potasio, calcio, fósforo, magnesio, sodio, hierro, zinc, yodo y selenio, las vitaminas más abundantes en la naranja son la C, niacina o B3, E, tiamina o B1, piridoxina o B6, riboflavina o B2, carotenos, retinol y ácido fólico o B9. (EcoAgricultor, s.f.)

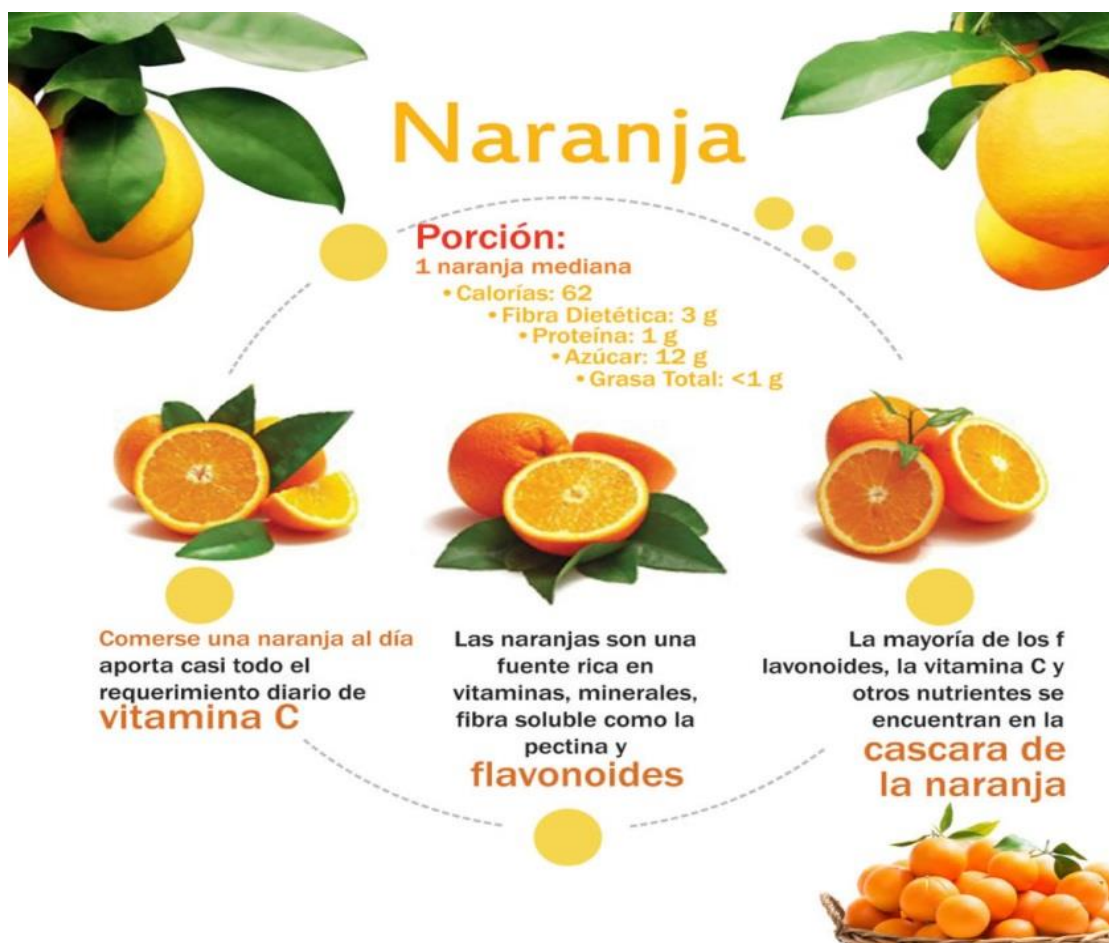


Ilustración 4. Propiedades de la Naranja. Fuente: Frutysabor

De acuerdo con La Dra. Ana Haro García esas propiedades de la naranja tiene algunos beneficios para la salud como son:

- Refuerza las defensas del organismo y previene y combate los procesos infecciosos de origen vírico o bacteriano. El consumo de naranja en invierno resulta ideal para prevenir resfriados y gripe.
- Mantiene unas encías, dientes y huesos sanos. La naranja es el cítrico más rico en calcio y además, contiene magnesio, fósforo y vitamina C esenciales para el buen mantenimiento y

crecimiento de los huesos. Es muy recomendable en caso de osteoporosis, raquitismo y en los periodos de crecimiento óseo.

- Mantiene la piel sana. La vitamina C ayuda a formar colágeno, esencial para la epidermis.
 - Impide la formación de coágulos y trombos al inhibir la agregación plaquetaria, siendo muy útil en el tratamiento y prevención de las enfermedades cardiovasculares.
 - Ayuda a combatir la anemia. Su contenido en vitamina C favorece la absorción de hierro por el organismo.
 - Ejerce una acción antioxidante y evitar el daño ocasionado por los radicales libres causantes de enfermedades degenerativas como arteriosclerosis, cáncer y el propio envejecimiento. La naranja contiene cuatro antioxidantes de gran eficacia que potencian mutuamente su acción como son la vitamina C, la quercitina, la provitamina A y el ácido fólico.
 - Ayuda a normalizar los niveles altos de colesterol en sangre, debido a la presencia de pectina (fibra soluble).
 - Previene el estreñimiento y la atonía intestinal debido a su contenido en fibra. Un vaso de zumo de naranja en ayunas es un remedio muy eficaz contra el estreñimiento.
 - Previene la aparición de algunos tipos de cáncer. La acción combinada de vitamina C, los flavonoides y limonoides, puede prevenir y frenar el desarrollo de tumores malignos siendo capaz de neutralizar las sustancias cancerígenas causantes de los procesos tumorales. El Instituto Nacional de Cáncer de Estados Unidos achaca al consumo masivo de zumo de naranja la reducción de cánceres de estómago en los últimos años en este país.
- (García D. D., s.f.)

La naranja se consume principalmente en jugo o fruta fresca, además tiene varios usos en agroindustria tales como aceites esenciales, aromatizantes, harina cítrica, pulpa, jugos y es un ingrediente para distintas preparaciones, como, ensaladas, carnes, postres y otros.

Con la cáscara de naranja se ha logrado producir la pectinasa con *Aspergillus niger*, enzima usada para clarificar jugos y vinos (Medina y Moreno, 2003). Combariza y Mejia estudiantes de ingeniería química, durante su investigación encontraron la manera de producir pectina y limoneno, partiendo de las cáscaras, semillas y partes internas de cítricos como la naranja y el limón, que usualmente son desechadas en las fábricas. Afirman que la pectina es el producto que se usa para espesar los jugos envasados que venden en cualquier supermercado o tienda de barrio. Pero esta sustancia natural no se hace en Colombia, debe ser importado de Estados Unidos, Europa, Brasil o México. (Monsalve, 2016)

Como se observa en la siguiente tabla, los cítricos en general tienen diferentes usos en Colombia hasta el momento se usa sector cosmético alimenticio y farmacéutico.

Tabla 3.

Usos de la Naranja

Sector	Subproducto
Cosmético	Aceites terapéuticos
	Fragancias
	Productos para el cuidado de la piel
Alimenticio	Pectinas
	Acido Cítrico
	Mermeladas
	Fibra dietaria
	Confituras
	Mieles
	Vinos
	Bebidas gaseosas
	Aceites de cocina
Farmacéutico	Vitamínicos
	Elementos base para la fabricación de medicinas
	Flavonoides
Energético	Biodiesel
	Bioetanol
	Biomasa
Agropecuario	Abonos orgánicos
	Pellets deshidratados para alimentación bovina y porcina
	Pesticidas naturales (Control de plagas)
Industrial	Solventes para limpieza
	Limonoides
Aplicaciones especiales	Obtención de Nanofibras
	Extracción de Nanopartículas de plata y oro
	Investigación para la cura del cáncer
	Obtención de bioplásticos a partir de pectina

Fuente. Sena www.sena.edu.co, 2015

MARCO LEGAL

La Normativa de orden Nacional vigente que regula y modifica las actividades en materia agropecuaria se relacionan a continuación:

Tabla 4.

Marco legal para la producción de cítricos.

Documento	Observación
Resolución ICA No. 2390 de 2015	“Por medio de la cual se declara el estado de emergencia fitosanitaria en el territorio nacional por la presencia de adultos de

	Diaphorina citri infectados con la bacteria de la enfermedad del HBL de los cítricos”
Resolución eICA No.2684 de 2015	"Por medio de la cual se modifica la Resolución 4215 de 2014
PFN	Plan Frutícola Nacional
Resolución ICA 4215 de 2014	"Por medio de la cual se establecen los requisitos para el registro de los viveros y/o huertos básicos productores y/o comercializadores de semillas sexual y/o asexual (material vegetal de propagación) de cítricos y se dictan otras disposiciones."
Resolución No. 398 de 2011, MADR	“Por el cual se deroga la Resolución No. 546 de 1.983, y se establece el procedimiento para el reconocimiento de empresas especializadas conforme a lo establecido en la Ley 9ª de 1983, modificada por la Ley 75 de 1986 y compiladas en el artículo 157 del Decreto 624 de 1.989” Para efectos de la deducción tributaria”
RESOLUCION 351 DE 2005, Ministerio de Agricultura	Por la cual se reglamenta el registro de nuevas plantaciones de tardío rendimiento y se dictan otras disposiciones
FORMULARIO	FORMULARIO PARA SOLICITUD DE REGISTRO DE PLANTACIONES, Resolución 00351 del 10 de agosto de 2005
Resolución ICA No. 3180 de 2009	Por medio de la cual se establecen los requisitos y procedimientos para la producción y distribución de material de propagación de frutales en el territorio nacional y se dictan otras disposiciones.
Resolución ICA No.748 de 1984	Por la cual se dictan normas para la producción, distribución y comercialización de material de propagación de frutales.
Norma Técnica Colombiana NTC 4085	Frutas Frescas Tangelo Mineola. Especificaciones
Norma Técnica Colombiana NTC 4087	Frutas Frescas Lima Tahití. Especificaciones

2.2 Área cultivada, Productividad y Rendimiento de la naranja en Colombia

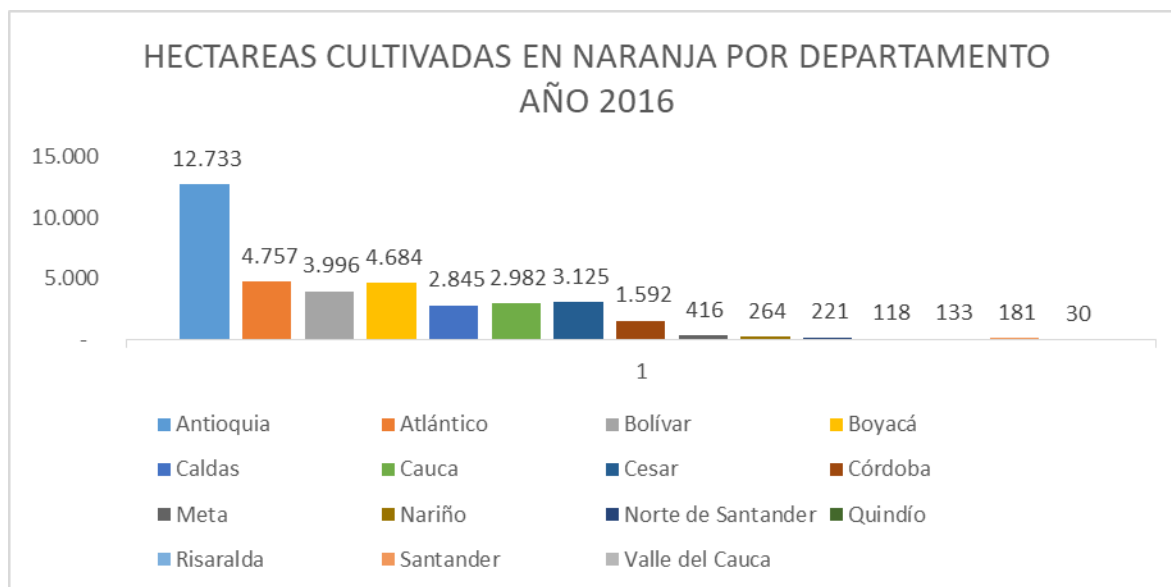
2.2.1 Cultivo Nacional de Naranja

Desde el punto de vista geográfico, diferentes departamentos de Colombia han tenido un gran desarrollo en los últimos años en el cultivo de cítricos. Esto se ha logrado gracias a las ventajas comparativas del trópico tales como: luminosidad, temperaturas y horas de luz, además de excelentes condiciones agroecológicas y de suelos, que posibilitan altos rendimientos por hectárea, inclusive mayores en comparación con otras zonas del mundo, que se caracterizan por el cultivo citrícola.

Para el año 2016 en Colombia se utilizaron (39.801 hectáreas) en edad productiva, lo que significa el área total cultivada de naranjos que alcanzaron la edad optima de cosecha, arrojando una producción de 669.182 toneladas de naranja, para un rendimiento promedio de 16,8 toneladas por hectárea. (DANE, 2016).

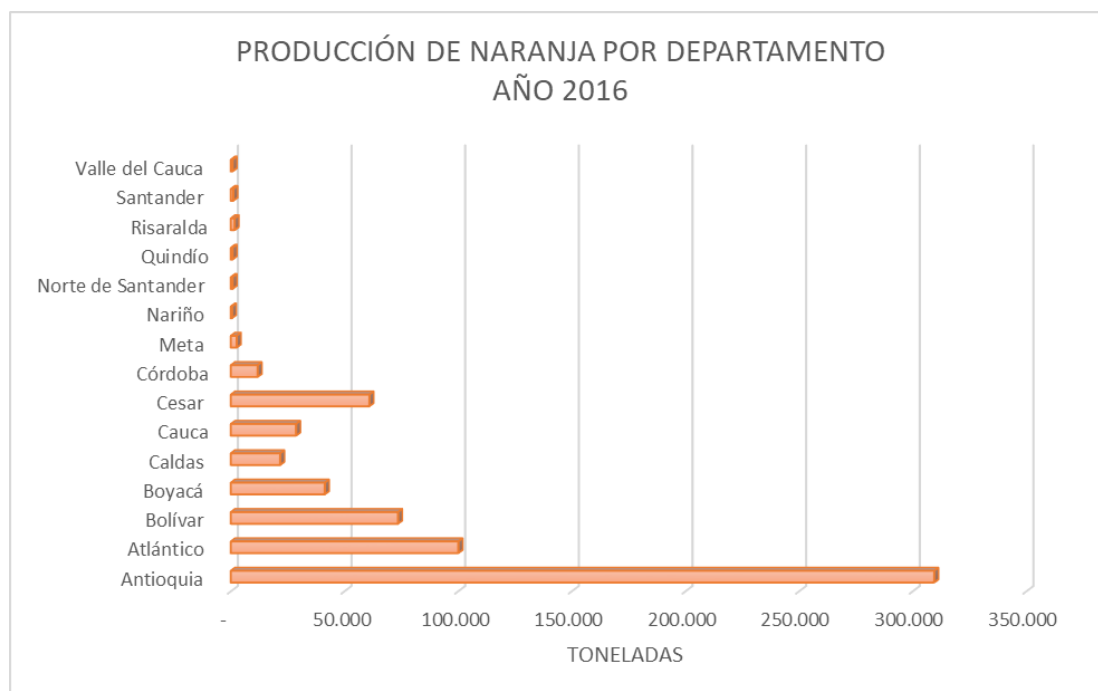
2.2.2. Cultivo por Departamentos de Naranja

Según estadísticas presentadas por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para el año 2016 en el sector agrícola, se evidencia a Antioquia, Atlántico y Boyacá como los departamentos con mayor participación en cultivo de naranja.



Gráfica 1. Hectáreas Cultivadas por Departamento. Fuente: elaboración propia basada en datos del DANE año 2016.

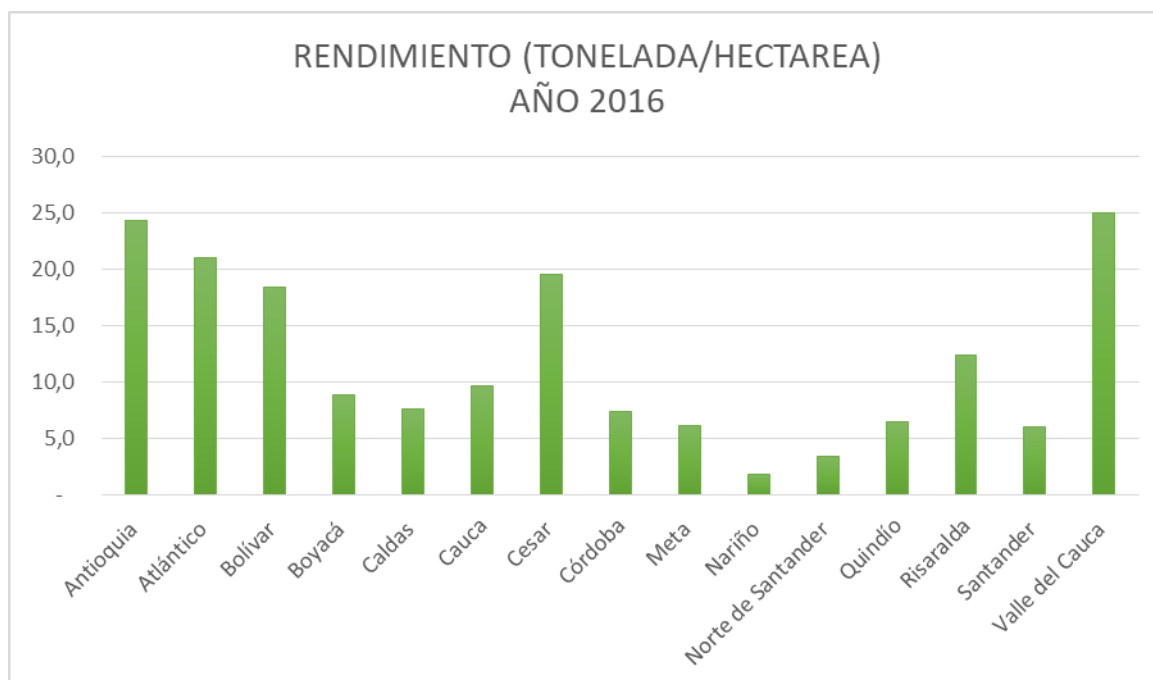
Antioquia es el departamento con mayor cantidad de hectáreas productivas cultivadas; con un total de 12.733 (ha), por lo que indica que tiene una participación del 32% en el total del área productiva a nivel nacional. Por su parte el Valle del Cauca, participa con tan solo el 0,1%, lo que evidencia una diferencia entre estas dos áreas de cultivadas. Antioquia de igual forma, aprovechando su extensivo cultivo citrícola, demuestra su gran capacidad para producir naranja con un total de 309.435 toneladas lo cual indica una participación de 46% de la producción nacional solo en el año 2016, como se muestra en la gráfica 2.



Gráfica 2 Producción de Naranja por Departamento Fuente: elaboración propia basada en datos del DANE año 2016

El departamento del Valle del Cauca no posee las condiciones de área cultivada en cítricos y mucho menos la productividad de Antioquia, esto se debe a que la superficie plana que caracteriza la región, se aprovecha para cultivar en su mayoría la caña de azúcar; cultivo emblemático de los vallecaucanos. En donde más del 50% del área agrícola se encuentra sembrada en caña de azúcar y tan solo el 2% dedicado al cultivo de cítricos.

En cuestiones de terreno cultivado y producción del mismo, como el estudio lo indica el Valle del Cauca está rezagado ampliamente por los demás departamentos, pero al analizar el rendimiento del cultivo, se puede identificar un factor determinante en el estudio. Al conseguir el índice más alto de rendimiento incluso por encima de Antioquia, el departamento del Valle del Cauca en el año 2016 posee el terreno que puede producir más toneladas por hectárea cultivada, como lo indica la figura #4.



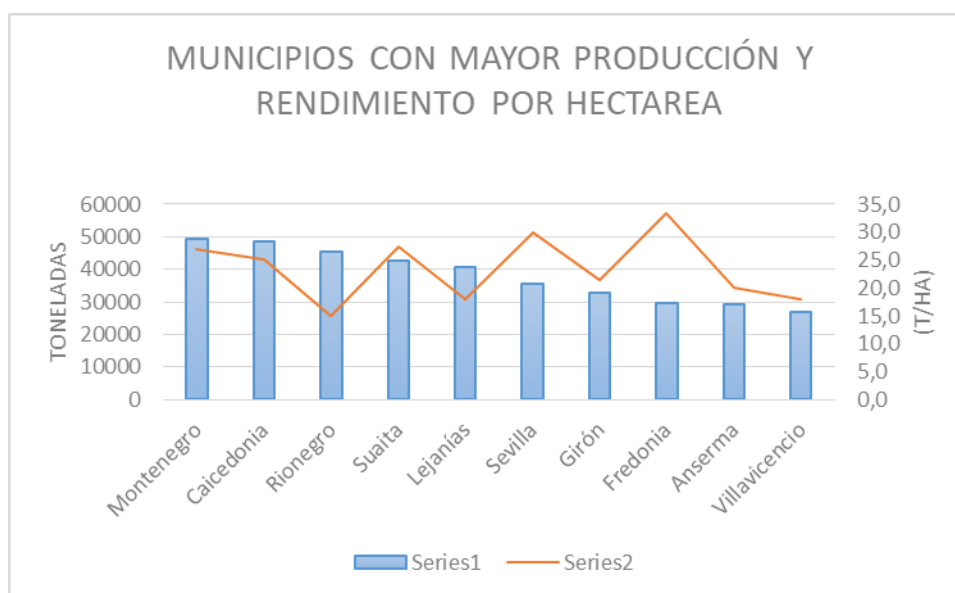
Gráfica 3. Toneladas de Naranja Producidas por Hectárea Fuente: elaboración propia basada en datos del DANE año 2016

Al estudiar la productividad que tiene cada departamento por hectárea, es decir, cuantas toneladas de naranja puede producir una hectárea cultivada; la gran sorpresa es que el Departamento del Valle del Cauca con una productividad de 25 toneladas por hectárea para el año 2016, supera al incluso al departamento Antioqueño. Esto demuestra el gran potencial para producir que tiene el departamento del Valle del Cauca a pesar de que su área total cultivada sea muy poca en relación a los demás departamentos.

2.2.3 Cultivos a Nivel Municipal de la Naranja

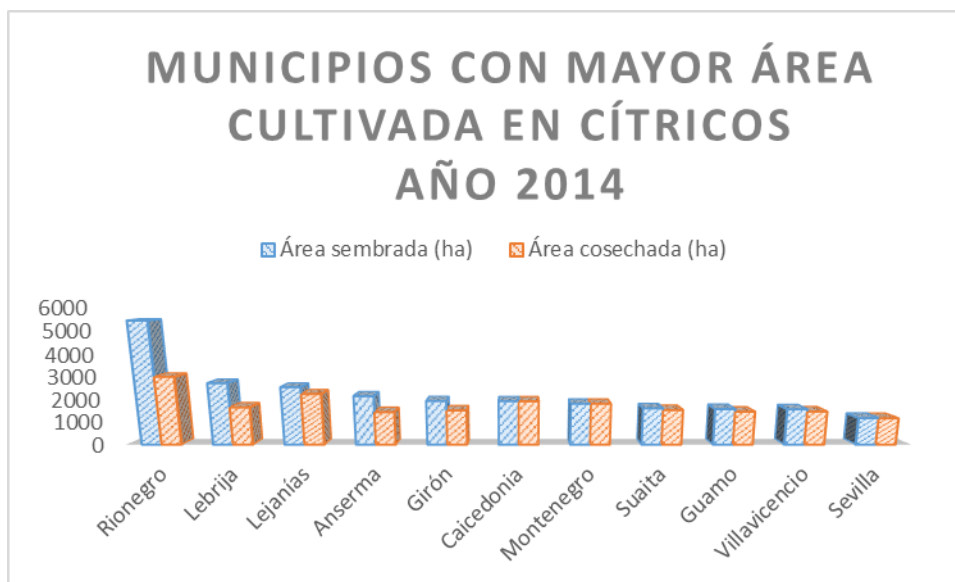
El estudio de los indicadores a nivel municipal, con base en datos del Ministerio de Agricultura del año 2014, es más preciso, toda vez que permite identificar localidades con zonas rurales ricas en cultivos de naranja. Caso específico es el del Valle del Cauca, que a nivel departamental no participa significativamente en la producción de naranja, pero al analizar los

indicadores municipales se encuentra que dos municipios de este departamento son grandes productores a nivel nacional.



Gráfica 4. Municipios con Mayor Producción y Rendimiento por Hectárea. Fuente: elaboración propia basada en datos del Ministerio de Agricultura (Año 2014)

Los municipios de Caicedonia y Sevilla los municipios que representan al Valle del Cauca en la producción de cítricos a nivel nacional, destacándose primero por su rendimiento por hectárea (Sevilla), siendo superado únicamente por el municipio de Fredonia – Antioquia; y en segunda estancia por su capacidad de producción de naranja (Caicedonia), superado por Montenegro municipio del Quindío como el mayor productor nacional.



Gráfica 5. Municipios con Mayor Área Cultivada. Fuente: elaboración propia basada en datos del Ministerio de Agricultura (Año 2014)

En la gráfica 5, se encuentran los principales municipios citricultores a nivel nacional, como se puede observar Rionegro (Santander) es el municipio con mayor área sembrada (5.045) superando por más del doble en proporción a municipios como Caicedonia y Sevilla; pero si se analiza la producción de naranja en estos municipios, pese a la diferencia en área cultivada, la producción en toneladas es muy similar. Esto concluye en que los municipios del Valle del Cauca a pesar de que poca área cultivada puede producir cantidades similares de naranja que el municipio de Rionegro y esto se debe al alto índice de producción por hectárea que posee los terrenos Vallecaucanos.

2.3. Estudios referentes de la naranja

Para entender como los cambios constantes del precio de la naranja en el mercado, afecta directamente al productor, se realiza un breve recuento de como desde la investigación académica, autores con objetivos similares relacionados al precio de la naranja, analizan las circunstancias y por medio de herramientas financieras y estadísticas abordan el problema para generar información y conocimiento para el productor.

En el presente trabajo, se tomó como referente tres estudios relacionados a continuación.

2.3.1 Título: Análisis del Comportamiento del Precio de la Naranja de Veracruz (1998-2010).

La naranja se comercializa en las centrales de Abasto como Fuente de abastecimiento para: mercados públicos, mercados sobre ruedas, tiendas de abarrotes, verdulerías y fruterías, entre otros, los cuales atienden principalmente a la población. Los precios en los mercados mayoristas están estrechamente relacionados con las cantidades que lleguen al mercado en un día en particular, donde las empresas agropecuarias son las que deben llevar a cuesta la difícil tarea de que el éxito de su empresa dependa de factores como la temporada de cosecha, la calidad del producto y sobre todo de las variaciones en la producción que provoca variaciones en los precios.

El objetivo de la investigación es generar al productor información valiosa para la venta de su producto, donde se pueda prever acontecimientos y crear estrategias de comercialización para evitar que en la cosecha la mayoría de los productores vendan simultáneamente en los mercados centros de abastecimiento.

En primer lugar, la autora decide analizar el comportamiento en el tiempo del precio de la naranja de Veracruz durante el período de 1998 a 2010 y para ello se plantea estudiar la estacionalidad de los precios de la naranja en las principales centrales de abasto de México; y determinar la tendencia de los precios de la naranja y los ciclos que presentan en el largo plazo.

Para determinar las variaciones del precio en el tiempo, la investigación identifica las principales centrales de abasto para las que se estudia la tendencia, la variación estacional y cíclica del precio.

La naranja tiene una variación estacional de precios que depende principalmente de la época de producción; la tendencia permite conocer el comportamiento histórico y pronosticar en el futuro. Con este método lo que se busca es determinar mediante precios de años anteriores, como es el comportamiento del precio dependiendo el mes de cada año, así visualizar el mes preciso en el que el precio comienza aumentar hasta llegar a su nivel máximo, y posteriormente cuales son los meses en que el precio baja hasta el punto mínimo.

Se puede concluir que las cuatro centrales que se analizaron observan el mismo patrón de comportamiento de estacionalidad, registrando el precio máximo en los meses de agosto y septiembre y el mínimo en los meses de enero, febrero y diciembre. Este análisis estacional puede utilizarse para: pronosticar valores futuros, evaluar posiciones actuales en ventas, manejo de inventario y programar la producción.

El análisis de estacionalidad permite demostrar que los precios son bajos en la época de cosecha porque en ese momento se satura el mercado debido a que todos los productores están tratando de vender su fruta y la mayoría lo hace directamente en la zona de producción, ignorando que existen otros lugares donde se paga mejor precio

Se recomienda al productor se familiarice con la información referida a movimientos estacionales, cíclicos y con las tendencias de los precios. El productor debe estar atento a las relaciones de oferta y demanda de este producto para tomar decisiones respecto a la programación de su producción, el almacenaje de su producto y los mercados en los cuáles resulta más atractiva la venta de la naranja.

Otro proyecto de grado que se encontró es la tesis descrita a continuación por la autora Díaz Tipán Martha Marlene. Universidad Técnica de Cotopaxi. Ecuador, Año: 2013.

2.3.2. Título: Producción, Comercialización y Rentabilidad de la Naranja y su Relación con la Economía del Cantón la Maná y su Zona de Influencia. Ecuador (2013)

El objetivo principal en esta tesis de Díaz (2011), consistió en la investigación de la producción comercialización y rentabilidad de la producción de la naranja, por medio del análisis de los indicadores financieros, y el flujo comercial de la naranja, para poder identificar ingresos y egresos reales de la producción y la rentabilidad de la naranja tomando como muestra tres fincas dedicadas a esta actividad.

La metodología utilizada por Díaz. (2011), consistió recopilar y analizar información técnica y económica a los productores, intermediarios y consumidores con encuestas para identificar los antecedentes, datos estadísticos a nivel internacional y nacional relacionados con el tema en estudio, luego realizó una investigación para establecer la relación existente entre costo de producción, comercialización y rentabilidad, por último recopiló la información necesaria para el estudio de los Estados Financieros de los tres productores, y así conocer los resultados de rentabilidad.

En cuanto al resultado del análisis realizado, la autora concluye gran parte de los productores de naranja no poseen registros contables lo que generaría un vacío de cálculos en los costos de producción y en un futuro podrían ocasionar pérdidas y mediante la evaluación del VAN y la TIR la rentabilidad de la producción de naranja no proporciona una rentabilidad satisfactoria para el productor, lo que permitió dar recomendaciones y generar conciencia en cuanto llevar un control y registro hacia obtener mejores ingresos y desarrollo productivo.

Por ultimo entre los pocos estudios encontrados está el siguiente elaborado por Juan Fco. Juliá Igual Ricardo J. Server Izquierdo. Universidad Politécnica de Valencia. España, 2000

2.3.3 Título: Evaluación Económico - Financiera de los sistemas de cultivo en cítricos ecológicos (orgánicos) versus convencionales.

Este trabajo plantea como objetivo aproximarse al conocimiento de la viabilidad en términos económico-financieros de los sistemas de cultivo de cítricos orgánicos frente a convencional, para lo cual es necesario utilización de los métodos de evaluación financiera de inversiones, entre ellos un análisis de sensibilidad con el fin de estimar la evolución de los indicadores ante diferentes escenarios de precios.

En relación a los precios, y dadas las fuertes oscilaciones que en el caso de la agricultura se producen, se vio la necesidad de realizar un análisis de sensibilidad que contemple al menos otros posibles escenarios de mercado que determinen variaciones en los precios, y, por tanto, permita poner de manifiesto la variación de su rentabilidad, en cuanto a las variaciones en los cobros y en los pagos, con ese fin, se sometieron al cálculo del análisis de sensibilidad, unos intervalos de variación en los precios y pagos de $\pm 20\%$.

La evaluación de la rentabilidad de acuerdo con la metodología utilizada y los supuestos establecidos, ponen de manifiesto una mayor rentabilidad del cultivo convencional frente al orgánico, así como una mayor sensibilidad del cultivo de naranja orgánico a las variaciones de precios en el mercado.

Una Fuente de consulta para entender los cambios contantes del precio de la naranja es el boletín técnico mensual o semanal del Sistema de Información de Precios y Abastecimiento del Sector Agropecuario (SIPSA). Indicadores e Instrumentos del ministerio de agricultura y del DANE

III. ESTRUCTURA FINANCIERA Y GRADO DE SENSIBILIDAD DE LA RENTABILIDAD VILLA DEL SOL

3.1 Diagnostico financiero de la empresa Villa del Sol

Para el autor (Cordoba Padilla, 2014), el “diagnostico financiero es importante en el mundo empresarial y de los negocios ya que las empresas pueden anticipar los esquemas de funcionamiento financiero, y así controlar las variables que lo afectan y visualizar el futuro. Un oportuno y adecuado diagnóstico financiero permitirá al empresario adoptar decisiones de una manera racional y facilitar el proceso de consecución de metas que se hayan fijado. Para que las empresas logren altos niveles de productividad y rentabilidad, se requiere por parte de sus directivas habilidades e idoneidad personales y organizacionales, con conocimiento lógico de la estructura contable y de la información financiera, para entender y analizar la planeación financiera y la evaluación de proyectos”

Mediante la información de los estados financieros de la empresa Villa del Sol en los años 2014, 2015, 2016 y 2017, facilitados por el contador de la empresa, se realiza los cálculos correspondientes al análisis horizontal y vertical, los indicadores de endeudamiento, rentabilidad, y liquidez, para conocer el estado actual de la empresa.

3.1.1 Análisis vertical y horizontal

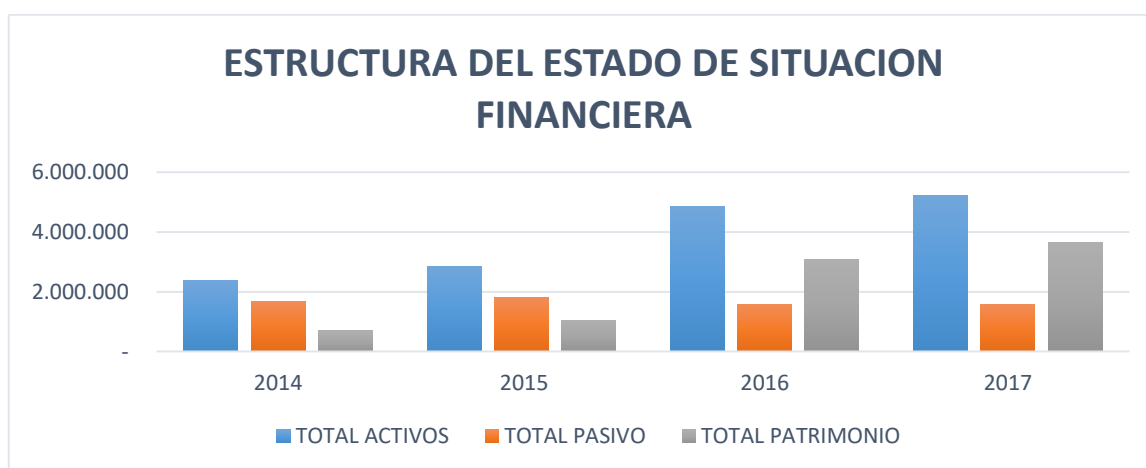
El análisis vertical consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas de los estados financieros, con referencia del total de activos o total de pasivos y patrimonio para el balance, o sobre el total de las ventas para el estado de resultados. (Estupiñan, 2004). Este

análisis permite hacer apreciación de la estructura del estado financiero, evaluar políticas y cumplimiento de objetivos en cuanto a costos, gastos y financiamiento de las operaciones.

En cuanto al análisis horizontal, permite analizar el crecimiento o disminución de cada una de las cuentas de los estados financieros; de un periodo a otro. Estupiñan indica, que sirve de base para el análisis de fuentes y usos del efectivo o capital, para la elaboración del estado de cambios en la situación financiera, así como reflejar los resultados de una gestión en la toma de decisiones.

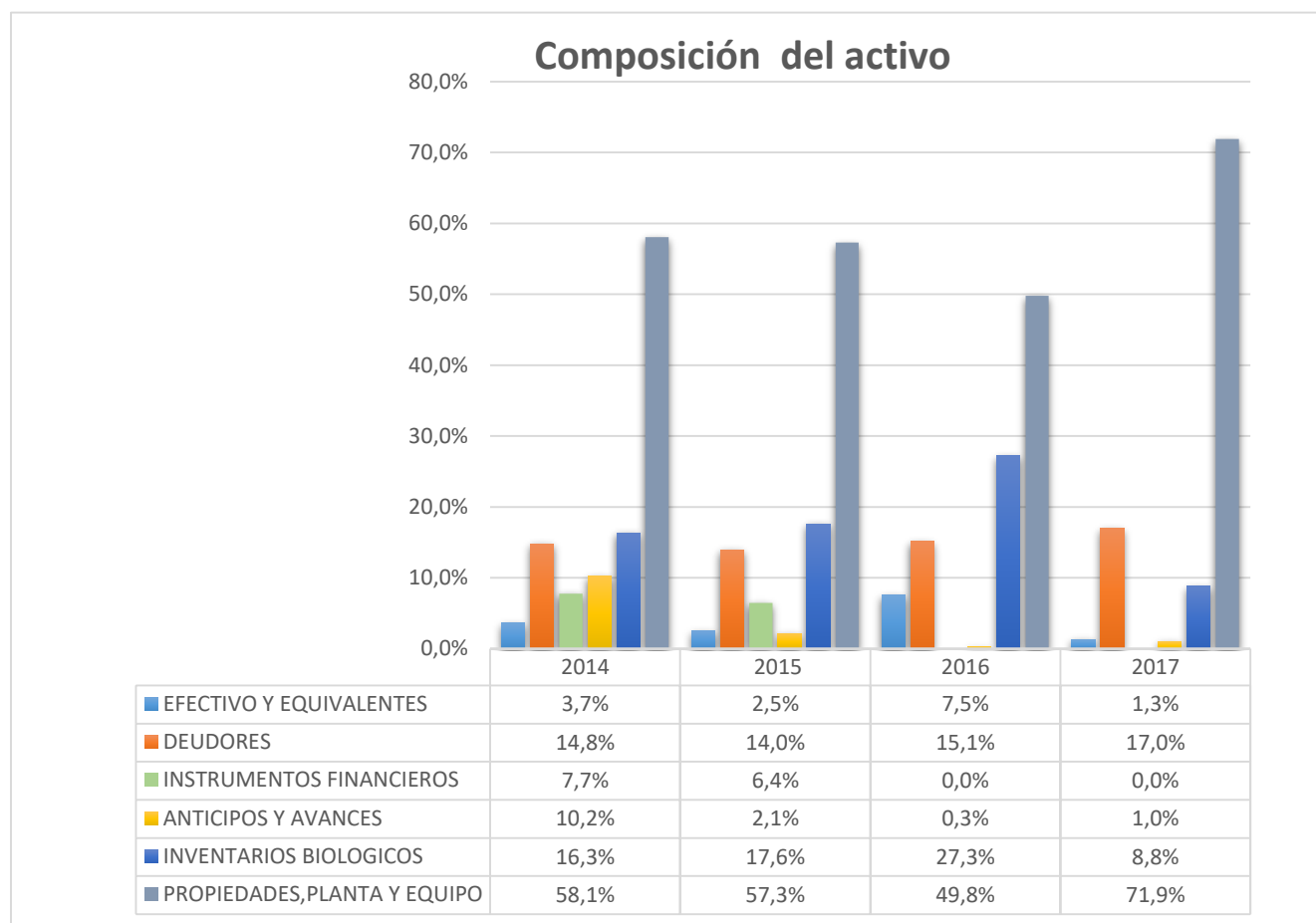
3.1.1.1 Análisis del Estado de la Situación Financiera de la empresa Villa del Sol

En la siguiente grafica se muestra como está conformado el estado de la situación financiera de la empresa Villa Sol, para los periodos 2014 al 2017, se puede observar que la comercializadora ha incrementado sus activos y su capital social en los dos últimos años, notándose un alto grado de financiamiento propio, por otra parte, el pasivo ha presentado un comportamiento con variación positiva; en cuanto a la disminución del pago de sus obligaciones.



Gráfica 6. Estructura del Estado de Situación Financiera. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

Composición del activo



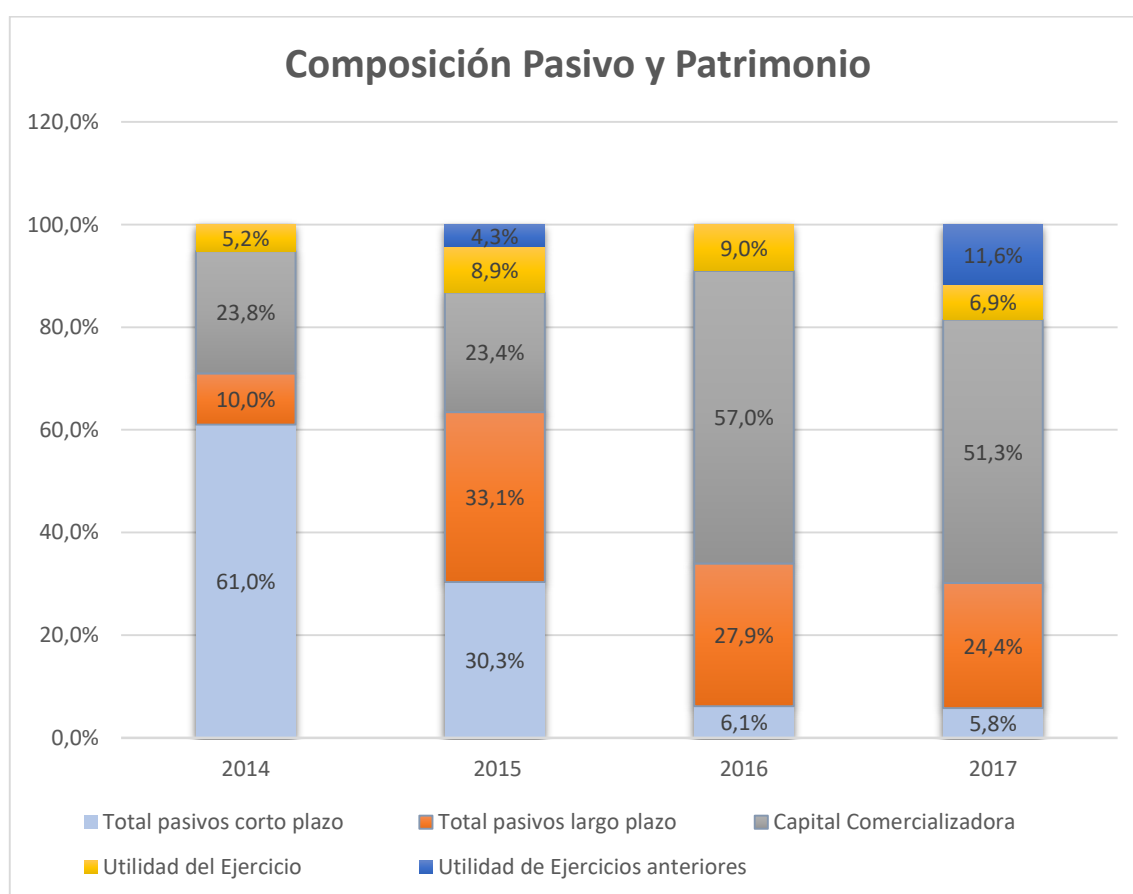
Gráfica 7. Composición del Activo. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

Se observa que la distribución del activo total está representada en promedio por el 57% en activo no corriente, conformado por activos fijos, cabe resaltar que el incremento en el último año (2017) de propiedad planta y equipo, se debe a la reclasificación de la cuenta inventarios biológicos, puntualmente los cultivos en proceso y productivos, esto con la implementación de las normas internacionales.

El activo corriente está conformado en promedio por el 43% del total del activo, representado principalmente por deudores e inventarios, la cuenta deudores presenta en promedio 15% con

respecto al total del activo, es importante evaluar y analizar la gestión de cartera o los términos de créditos, ya que este ha ido aumentando y en un determinado momento podría afectar la liquidez de la compañía, esto también se apoya en la reducción del 17% en las ventas del año 2017 lo que corrobora una gestión de cartera inadecuada.

Composición Pasivo y Patrimonio o estructura de financiamiento

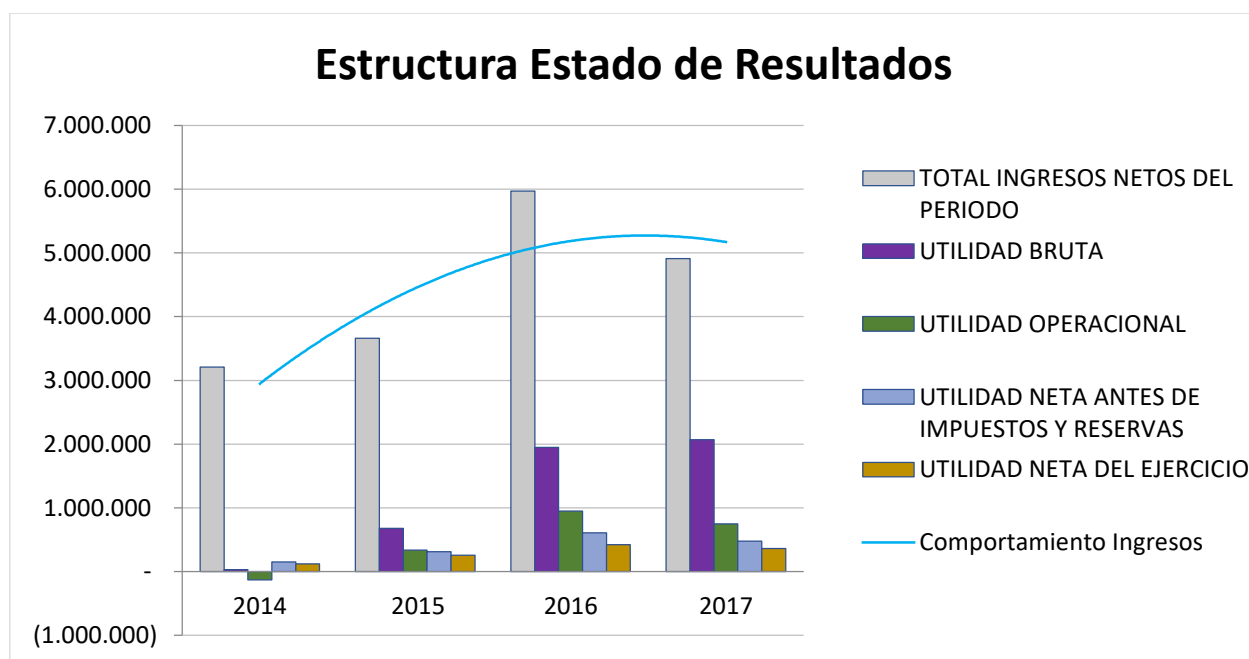


Gráfica 8. Composición del Pasivo y Patrimonio. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

La empresa se encuentra financiada entre el 2016 y 2017 en menos del 6% por el pasivo en el corto plazo, de los cuales en promedio el 3.8% son obligaciones financieras, la diferencia frente al periodo 2015 se debe al pago de proveedores y legalización de ingresos anticipados. Se puede observar que la empresa en los dos últimos periodos posee pasivos a largo plazo en más del 23%, en este rubro se refleja principalmente la participación del crédito bancario.

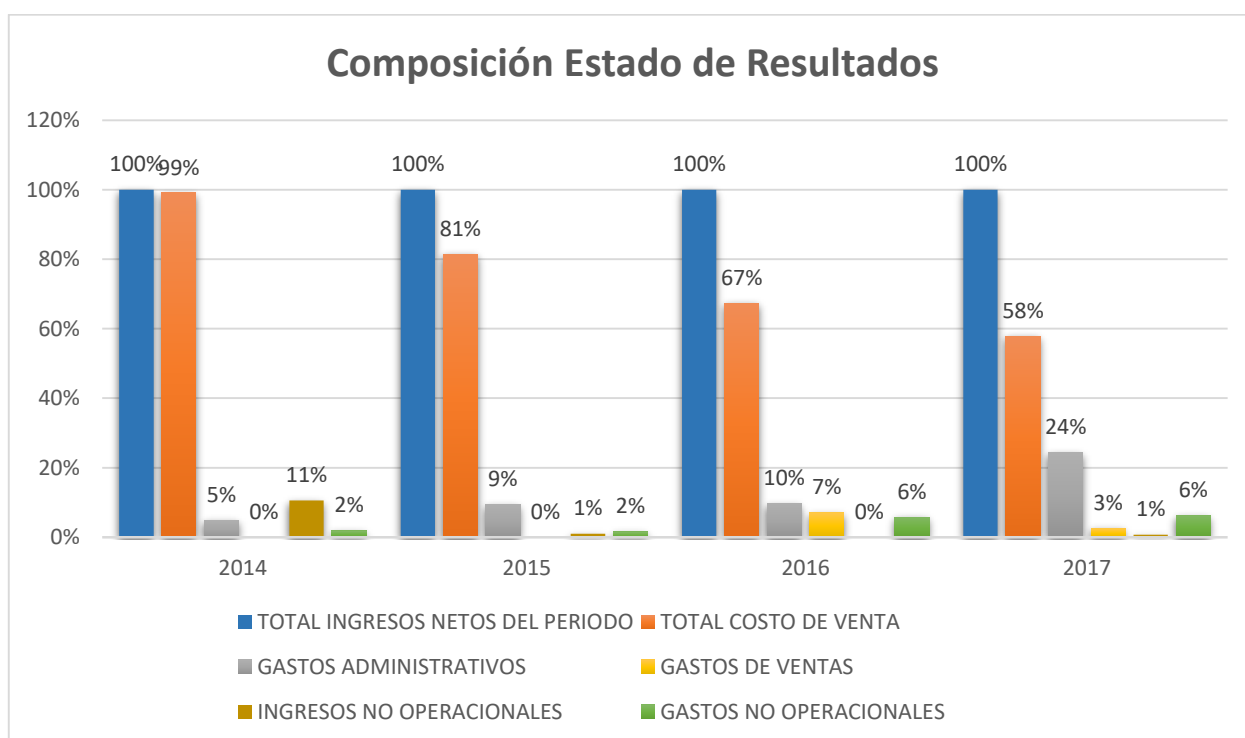
Adicionalmente, se puede evidenciar que la compañía se encuentra apalancada en los dos últimos periodos a través del capital propio, en más del 50% por los aportes a capital en el año 2016, las utilidades del ejercicio presentaron un comportamiento de crecimiento en el 2015 y 2016, mientras que en el 2017 se presentó una disminución del 14%, debido a la reducción de ventas netas reportadas e incremento de los gastos administrativos.

3.1.1.3 Análisis Estado de Resultados



Gráfica 9. Estructura Estado de Resultados. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

En el año 2016 se refleja un incremento significativo en las ventas con respecto al año anterior, originado por la venta de frutas. En relación al 2017 se observa una disminución del 17% como consecuencia en la reducción de la cantidad vendida para este año, esto se ve reflejado a nivel nacional, el DANE reportó una producción de 224 millones para el 2016 y 204 millones de kilos para el año 2017 lo que representa una disminución del 8.92% del total de la producción nacional, como consecuencia de un tipo de bacteria denominada enfermedad Huanglongbing (HLB), o dragón amarillo, que cierra el sistema de conducción de nutrientes y mata la planta gradualmente. Por otro lado, se logró una mejor eficiencia en la utilidad bruta y operacional, debido a la reducción de costos y gastos administrativos representados particularmente en los gastos de mano de obra, personal administrativo, servicios públicos y mantenimiento.



Gráfica 10. Composición Estado de Resultados. Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

El costo de venta durante el periodo analizado tiene una participación en promedio del 70% sobre el total de ingresos, teniendo en cuenta que ha ido disminuyendo en proporción a las ventas, indicando una mejor administración y eficiencia de recursos. Los gastos operacionales representan en promedio el 14% de las ventas netas de la compañía, se observa un incremento significativo en el año 2017, particularmente en los gastos de personal, servicios públicos, mantenimiento y reparaciones, por el contrario los gastos de venta para este mismo periodo presentaron una disminución del 70% con respecto al año anterior, dados en los rubros de mantenimiento, reparaciones, adecuaciones y diversos.

3.1.2 Evaluación de los indicadores financieros

Afirma (Lavalle, 2017), los indicadores o razones financieras sirven para evaluar los estados financieros de una empresa, dando un indicador concreto de la tendencia y el comportamiento de las finanzas de la compañía, permite obtener indicios acerca del uso eficiente o diagnóstico de la administración de los recursos de la empresa.

Adicionalmente facilitan información que permiten tomar decisiones acertadas “determinar los problemas fundamentales de la empresa, en cuanto a las debilidades y fortalezas internas sobre el manejo financiero” (Estupiñan, 2004).

El procedimiento de las razones financieras tiene un gran valor práctico, puesto que permite obtener un número limitado de razones o indicadores que sirven para determinar la liquidez,

endeudamiento, rentabilidad y otros factores que sirven para analizar ampliamente la situación económica y financiera de una empresa (Baena, 2009)

3.1.2.1 Indicadores de liquidez

La liquidez de una organización es juzgada por la capacidad para saldar las obligaciones a corto plazo que se han adquirido a medida que éstas se vencen. Se refieren no solamente a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. (Estupiñan, 2004)

Los indicadores de liquidez que se manejan para este análisis se presentan en la tabla 5.

Tabla 5.

Indicadores de liquidez

Indicador	Descripción	Formula
Razón corriente	Este indicador determina el grado de disposición de la empresa para atender sus deudas o pasivos a corto plazo con los activos corrientes, se establece cuantos activos corrientes se tendrán para respaldar cada peso de los pasivos exigibles a corto plazo o corrientes.	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$
Razón acida	Determina la cantidad de activos de corto plazo que están disponibles en la empresa para atender las obligaciones a corto, sin tener en cuenta las partidas de inventarios ya que son recursos menos líquidos, porque tienen que ser enajenadas y cobradas para transformarse en liquidez.	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$

Máxima tesorería	Indica aquella parte de los activos de corto plazo cuya transformación en efectivo es inmediata, con el fin de atender las obligaciones de corto plazo de la empresa es decir no se tiene en cuenta el activo corriente en su totalidad, sino solo las disponibilidades líquidas inmediatas.	$\frac{\text{Fondos monetar} + \text{inversión. temp.}}{\text{Pasivo corriente}}$
Capital neto de trabajo	Constituye los recursos reales con los cuales cuenta la empresa para cancelar su pasivo a corto plazo, El resultado indica la porción de activos corrientes financiados con pasivos a largo plazo.	Activo Corriente - Pasivo Corriente

Fuente. Elaboración propia con base en (Baena, 2009)

Tabla 6.

Indicadores de liquidez Villa del Sol

Indicadores de liquidez Villa Sol				
Indicadores	2014	2015	2016	2017
Razón corriente	0,87	1,41	8,52	4,87
Razón acida	0,60	0,83	3,90	3,34
Máxima tesorería	0,19	0,30	1,28	0,23
Capital neto de trabajo	- 195.409	353.196	2.158.168	1.168.512

Fuente. Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

El respaldo en pesos que la empresa tiene para pagar sus pasivos corrientes es en promedio de 3.92 pesos por cada peso de deuda en el corto plazo, se puede decir que la empresa tiene un índice muy elevado, lo que supone activos circulantes ociosos y que puede influir negativamente sobre la rentabilidad de la empresa a corto plazo.

La prueba acida muestra una buena capacidad en los dos últimos años para pagar sus obligaciones en el corto plazo con los activos corrientes, es decir sin recurrir a venta de inventarios. En estos periodos la empresa generó una mayor solidez y capacidad de pago, en donde, para el 2016 por cada peso de deuda conto con 3,90 pesos y para el siguiente año 3,34 para cumplir con sus obligaciones. Dado que una buena relación se considera 1 a 1, lo que significa que la empresa está desaprovechando el costo de oportunidad de los recursos, esto indica posibles manejos ociosos en los dos últimos años.

El capital neto de trabajo muestra el valor que le queda a la empresa luego de pagar sus pasivos de corto plazo. Según los resultados en la tabla, iniciando 2015 se presenta un déficit de capital de trabajo ya que las exigencias de los pasivos corrientes no alcanzaron a ser cubiertas por los activos corrientes, a partir del 2016, se evidencia un incremento significativo de este indicador debido al alto aumento de las cuentas por cobrar a clientes e inventarios, en promedio la compañía cuenta \$1,200 millones de pesos para llevar a cabo eficientemente su operación y poder financiar adecuadamente sus inversiones, al ser una cifra tan elevada y observar en el caso de la cuenta deudores según las fuentes de los estados financieros no supera los noventa días de cobro estos dineros de pueden convertir en recursos ociosos.

En el último año se presentó una disminución en las ventas, por el contrario, los clientes, e inventarios reflejaron un incremento en relación con el nivel de ingresos, situación que reflejó la ineficiencia en el manejo de los recursos.

3.1.1.2 Indicadores de endeudamiento

“El estudio del endeudamiento proporciona información relevante para verificar si los recursos obtenidos por la empresa mantienen un equilibrio apropiado entre su financiación propia y ajena” (Escribano Navas & Garcia Jimenez, 2011).

Estos indicadores muestran el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, tienen por objeto medir en qué grado y forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa, así mismo el riesgo que corren tanto los acreedores como los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento (Baena, 2009)

Los indicadores para analizar la estructura del financiamiento se relacionan a continuación.

Tabla 7.

Indicadores de Endeudamiento

Indicador	Descripción	Formula	
Endeudamiento total	Representa la información sobre la proporción existente entre los recursos financieros obtenidos de terceros y el total del activo. Es decir el porcentaje de participación de los acreedores dentro de la empresa	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	100
Endeudamiento corto plazo	Muestra que tanto del activo está financiado con recursos de corto plazo	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Activo total}}$	100
Cobertura intereses	Grado de respaldo de los gastos financieros, indica si la empresa dispone de capacidad, en términos de utilidad operacional, suficiente para pagar unos intereses superiores a los actuales.	$\frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Intereses financieros}}$	

Autonomía	Representa la proporción entre los recursos propios y el total de los recursos financieros adquiridos de terceros (deudas a corto y largo plazo).	<u>Patrimonio</u> Activo total	100
-----------	---	-----------------------------------	-----

Fuente. Elaboración propia con base en (Baena, 2009)

Tabla 8.

Indicadores de eficacia o endeudamiento Villa Sol

Indicadores de eficacia o endeudamiento Villa Sol				
Indicadores	2014	2015	2016	2017
Endeudamiento total	71,00%	63,40%	32,70%	30,10%
Endeudamiento corto plazo	0,61	0,3	0,06	0,06
Cobertura intereses	-5,62	9,4	9,69	8,59
Autonomía	29	36,57	66,01	69,85

Fuente. Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

La participación de los acreedores en la empresa es de 31% aproximadamente para el año 2016 y 2017, es decir que por cada peso que la empresa tiene invertido en sus activos, el 31% ha sido financiados por los acreedores, El mayor nivel de endeudamiento en la compañía se presentó en los periodos 2015 y 2014 ya que más del 60% del total de los activos fueron financiados con deuda.

La empresa tuvo capacidad de generar utilidad operacional suficiente para cubrir los gastos financieros lo cual indica que ha tenido estabilidad financiera para garantizar el costo de las deudas, en cuanto a la concentración del endeudamiento en el corto plazo representa nuestra que los activos están financiados en el 6% con recursos de tercero a corto plazo, se puede considerar que la participación interna de los recursos de la empresa es del 68% en promedio para los dos últimos periodos analizados.

3.1.2.3 Indicadores de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad son instrumentos que permiten analizar la forma como se generan los retornos de los valores invertidos en la empresa, miden el rendimiento de la empresa en relación con sus ventas activos o capital, (Baena, 2009), sirve para medir la efectividad de las decisiones y políticas de la empresa en la administración de recursos.

Tabla 9. Indicadores de Rentabilidad

Indicador	Descripción	Formula
Margen de utilidad bruto	Refleja la capacidad de la empresa en la generación de utilidades antes del gasto de administración y ventas, de acuerdo al profesor Ortiz “Permite analizar la eficiencia empresarial en la cobertura de los costos de venta”	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}}$
Margen de utilidad operacional	Refleja la rentabilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social, el profesor Ortiz indica “Permite analizar la eficiencia empresarial en la cobertura de los costos de venta y operacionales”	$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas netas}}$

Margen de utilidad neto	Mide la rentabilidad de la empresa después de realizar la apropiación de los impuestos o carga tributaria y de todas las actividades de la empresa indica el profesor Ortiz “Permite analizar la eficiencia empresarial en la cobertura de los costos de venta, operacionales y financieros”.	<u>Utilidad neta</u> Ventas netas
Roa	Muestra la capacidad del activo en la generación de utilidades corresponde al valor total de los activos sin descontar la depreciación ni provisiones, Mide la intensidad en recuperación de inversión. Responde el interrogante ¿Cuánto se gana por cada peso invertido?	<u>Utilidad neta</u> Activo bruto
Roe	Muestra la rentabilidad de la inversión de los socios o accionistas Responde el interrogante ¿Cuánto se gana por cada peso aportado?	<u>Utilidad neta</u> Patrimonio-valorizaciones

Fuente. Elaboración propia con base en (Baena, 2009)

El Margen Bruto de la empresa generó \$0,01 y \$0,19 pesos por cada peso de las ventas netas en el periodo 2014 y 2015 mostrando un inadecuado uso de los recursos, por otro lado, se puede observar que en los años 2016 y 2017 las ventas netas generaron una utilidad bruta del 33% y 43% respectivamente, el incremento en el año 2017 se debió a que el Costo Operacional se disminuyó observándose una mejor eficiencia en el uso de sus recursos.

Tabla 10. Indicadores de eficacia o rentabilidad Villa Sol

Indicadores de eficacia o rentabilidad Villa Sol				
Indicadores	2014	2015	2016	2017
Margen de utilidad bruto	0,91%	18,53%	32,63%	42,10%
Margen de utilidad operacional	-4,04%	9,16%	15,90%	15,22%
Margen de utilidad neto	3,81%	6,95%	7,10%	7,40%
Rentabilidad sobre activos	5,58%	9,52%	8,71%	6,94%

Rentabilidad sobre patrimonio	17,77%	24,35%	13,70%	9,94%
rotacion activos operaciones	2,56	3,00	2,44	3,34

Fuente. Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

En cuanto al Margen Operacional el cual representa la participación de la utilidad operacional sobre las ventas, la empresa obtuvo un margen negativo para el año 2015 con -0,4%, originado por los Gastos Administrativos, para los siguientes años la empresa genero una Utilidad Operacional en promedio del 13%.

El Margen Neto presenta un comportamiento positivo lo que significa que la empresa al final de cada ejercicio por cada peso vendido está obteniendo 0,07 pesos de utilidad neta o en otras palabras las ventas netas generaron 7% de utilidad neta.

La rentabilidad del Activo en la empresa en promedio generó un rendimiento del 7% durante el periodo analizado, se puede observar en el 2015 y 2016 se obtiene una mayor eficiencia en la generación de utilidades con los activos que dispone la empresa, por el contrario, en el 2017 se presenta la menor rentabilidad del activo causada por la ineficiencia en la administración de los mismos.

En cuanto al rendimiento del patrimonio presenta un rendimiento aproximadamente 21% para 2014 y 2015 y 11% para 2016 y 2017 con relación a la utilidad neta. En el 2017 la utilidad neta disminuyó con relación al 2016, por cuanto ya se mencionó anteriormente la cantidad de productos vendidos disminuyo el 17% con respecto a ese año.

3.1.2.4 Indicadores de valor

“Se construyen no solamente a partir de las cuentas del Balance General sino además de cuentas del Estado de Resultados, Flujo de Caja y de otras Fuentes externos de valoración de mercado. Esto conlleva a que sus conclusiones y análisis midan en términos más dinámicos, y no estáticos, el comportamiento de una organización en términos de rentabilidad y efectividad en el uso de sus recursos” (Principales indicadores financieros y de gestión, s.f.), hoy en día los siguientes indicadores están siendo considerados factores orientados a la creación de valor.

Tabla 11.

Indicadores de valor

Indicador	Descripción	Formula
Ebitda	Se obtiene a partir del estado de resultados de una empresa o proyecto, y representa el margen o resultado bruto de la operación de la empresa antes de deducir los intereses (gastos financiera), las amortizaciones, depreciaciones y el Impuesto a la renta. Determina la capacidad de generar caja en la empresa.	$\text{EBITDA} = \text{Utilidad operativa} + \text{Depreciaciones y Amortizaciones}$
Margen Ebitda	Muestra lo que de cada peso de ingresos termina convirtiéndose en caja bruta, con el propósito de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir el servicio a la deuda y repartir utilidades.	$\frac{\text{Ebitda}}{\text{Ventas netas}}$

Eva	<p>Valor económico agregado por sus siglas en inglés –EVA– (Economic Value Added), se define como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos. Se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas.</p>	<p>$EVA = \text{Inversión Operativa Promedia} * (\text{Rentabilidad inversión operativa neta impuestos Rio} - \text{Costo ponderado de capital})$</p>
-----	---	--

Fuente. Elaboración propia con base en (Baena, 2009)

Tabla 12. Ebitda Villa del Sol

EBITDA Villa del Sol				
Indicadores	2014	2015	2016	2017
Ebitda	- 129.754	335.352	949.158	746.923
Margen Ebitda	-4,04%	9,16%	15,90%	15,22%

Fuente. Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

Como se observa en los años analizados, la compañía presentó un Ebitda y un margen positivo, a excepción del año 2014 por el alto costo de venta. El Ebitda de la compañía creció significativamente en el año 2016 generando más flujo de caja para atender el pago de impuestos, realizar inversiones atender el servicio de deuda.

En términos generales, el Ebitda determina la utilidad obtenida, sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demás gastos contables que no implican salida de dinero en efectivo, como las depreciaciones y las amortizaciones. (Gerencie.com, 2017)

La empresa generara por cada peso de ventas realizado en 15% de beneficio bruto o flujo de caja operativo tanto para el 2016 como para el año 2017, esto refleja una mayor eficiencia en el

periodo del 2017 en tanto su Ebitda fue más bajo el margen se mantuvo relativamente igual al año anterior.

Es importante resaltar que los estados financieros no se detalla valor de las depreciaciones y amortizaciones por cuanto los resultados del margen Ebitda aquí reflejados son iguales al margen de utilidad operacional analizados anteriormente en los indicadores de rentabilidad.

Tabla 13.

Eva Villa del Sol

Valor económico agregado Eva Villa del Sol (miles de pesos)				
Periodo	EVA	Inversión operativa promedia	Rentabilidad inversión operativa neta impuestos RIO	Costo ponderado de Capital
2014	- 65.063	2.402.080	5,09%	7,80%
2015	74.366	2.551.822	9,96%	7,05%
2016	117.609	4.867.495	8,71%	6,29%
2017	516	5.231.901	7,06%	7,05%

Fuente. Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

Para (Baena, 2009), “toda empresa obtiene los fondos, para invertir en activos productivos de diversas Fuentes; los principales son obtenidos por los accionistas y los dueños de la deuda financiera, y la misma empresa a través de sus reservas y utilidades acumuladas”. El costo de estos fondos es decir lo que paga la empresa a los acreedores por la utilización de sus recursos y la rentabilidad de patrimonio, es el costo ponderado de capital. Se obtiene: lo que se paga dividido en los recursos utilizados.

En relación al Eva de Villa del Sol se puede observar en los periodos calculados que la empresa generó valor por 74 y 117 millones en los años 2015 y 2016 respectivamente formado

por la inversión en activos y para el 2017 genero un menor valor en comparación con los dos años anteriores debido a la disminución en ventas que tuvo para este año, esto muestra que la empresa ha no alcanzó a generar una rentabilidad por encima de los costos y de la rentabilidad mínima de la empresa. Los altos costos de venta explican la destrucción de valor para el año 2014 ocasionando de la misma manera una utilidad relativamente baja.

3.2 Análisis del comportamiento del precio de la naranja en el mercado Nacional.

La conducta que presenta una variable en una serie de tiempo determinar su comportamiento y generar información valiosa que facilite la creación de estrategias y decisiones efectivas. En donde los datos se recopilan y registran en intervalos de tiempo regulares (diario, semanal, semestral, anual). Para este estudio los datos recopilados son los precios promedio de venta de la naranja en periodos mensuales; en los principales mercados centrales mayorista de las ciudades capitales y los precios de venta de la organización Villa del Sol como uno de los principales productores del Norte del Valle.

3.2.1 Comportamiento estacional de los precios de la naranja.

El componente de la serie de tiempo que representa la variabilidad en los datos debida a influencias de las estaciones, se llama componente estacional. Y se da en la medida en que los movimientos de una serie se repitan año tras año en el mismo periodo de tiempo.

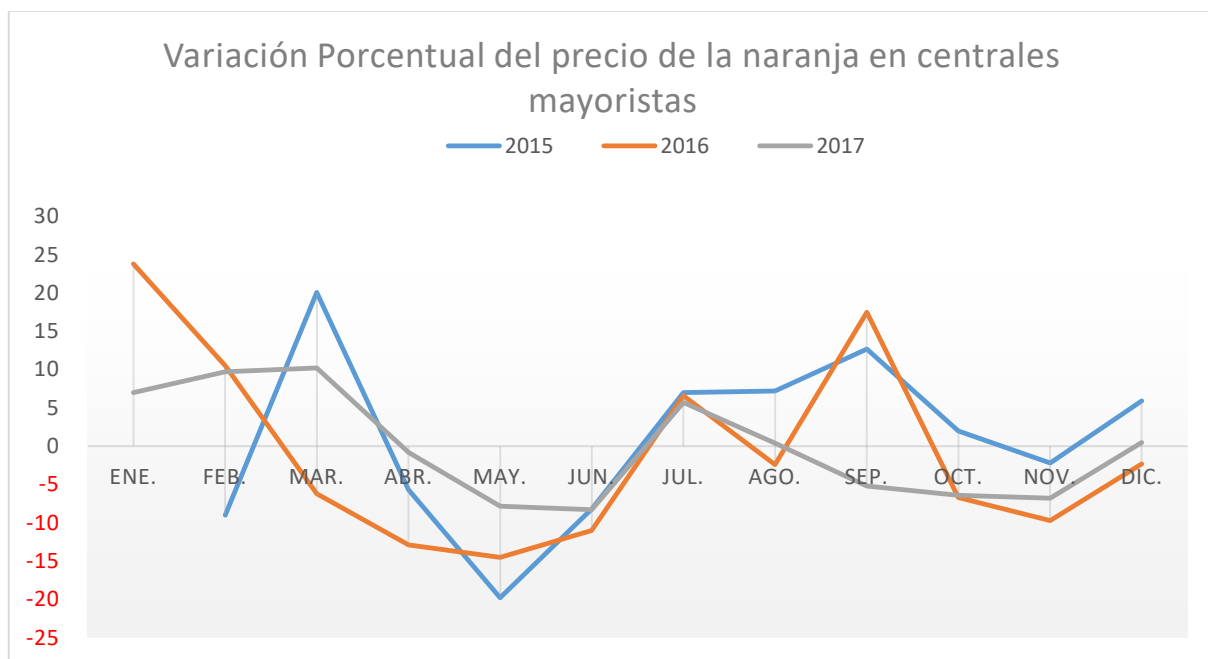
La variación porcentual se presenta cuando ocurre una diferencial tanto positiva como negativa del precio de la naranja entre el mes n^1 al n^2 . La diferencia se expresa en puntos porcentuales para lograr dimensionar la variación de un periodo a otro.

Al analizar la variación porcentual de los precios de venta de la naranja para la empresa Villa del Sol y de las centrales mayoristas se puede identificar que la mayoría de las variaciones positivas se presentan en el primer y tercer trimestre de cada año y las variaciones negativas se concentran en el segundo y cuarto trimestre. En los últimos 3 años el comportamiento del precio presenta una variación similar o periódica, debido a la influencia de las estaciones.

3.2.1.1 Precio de venta de la naranja en las principales centrales mayoristas del país en los Últimos Años.

Pero los precios de mercado se comportan de acuerdo a las condiciones productivas por las cuales atraviesen los cultivadores de naranja en Colombia. En donde la sobreproducción satura de mercado ocasionando el desplome del precio de venta. Caso contrario se presenta cuando la oferta no satisface la demanda de naranja, lo que se traduce como un incremento en su precio de venta.

Los precios de los productos agrícolas presentan periodos de incrementos precipitados, pero también de grandes desplomes. Para entender de qué manera se presenta esta situación tanto para los productores de naranja como para los consumidores, se analiza el comportamiento del precio del mercado mayorista conformado por las centrales de mercado mayoristas de las principales ciudades de Colombia.



Gráfica 11. Variación del Precio de la Naranja en las Centrales Mayoristas. Fuente: Elaboración propia a partir de información del DANE.

Es de importancia conocer el comportamiento del precio de venta de las centrales mayoristas, porque la mayor parte de la producción de naranja a nivel nacional se vende en las principales centros de mercado de las ciudades capitales como lo son: Bogotá D.C, Cali, Medellín, Pasto, Barranquilla y Cúcuta; en donde se almacenan los alimentos y se distribuyen a los consumidores finales o a los micro-distribuidores como lo son las tiendas de barrio o fruterías; que al igual que el consumidor final opta por dirigirse al centro de mercado de su ciudad para comprar este alimento, puesto que se considera como el lugar donde se puede pagar el precio más justo.

En el primer trimestre comprendido por los meses de enero, febrero y marzo; el precio de venta de la naranja se caracteriza por obtener su mayor valor en el año, y esto se debe a que es la temporada en donde la producción nacional de cítricos no satisface la demanda local.

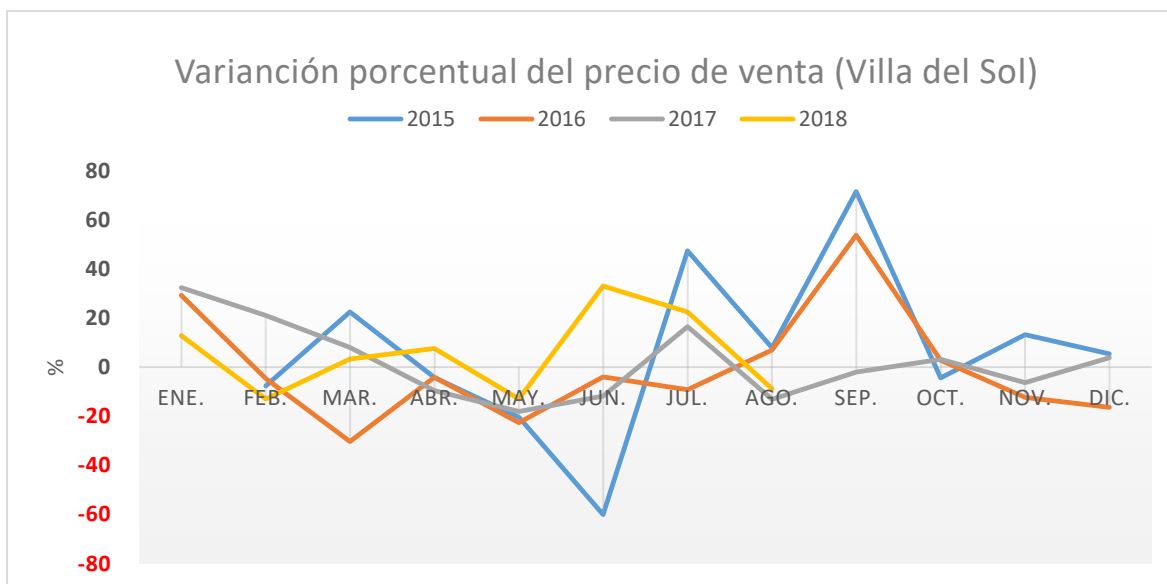
El segundo trimestre del año se caracteriza por la decadencia del precio de la naranja; finalizando con el mes de junio en donde se presentan los precios más bajos en todos los años, este fenómeno se puede explicar por la temporada de cosecha en donde se satura el mercado por la sobre oferta a nivel nacional de la naranja.

Para el tercer trimestre el comportamiento del precio de naranja comienza a estabilizarse y retomar un precio equilibrado, característico de la post-cosecha. En donde los cultivos ya pasaron por la recolección masiva y sola quedan aquellos frutos que no alcanzaron su grado de maduración para ser recolectados meses atrás, esto explica porque nuevamente el precio de la naranja repunta.

En cuarto trimestre se caracteriza por la estabilidad de precios, en este periodo los precios no se precipitan al alza y a la baja. Y esto explica que de manera natural como la relación demanda y oferta de este producto se normaliza, ajustándose al precio justo tanto para el productor como el consumidor.

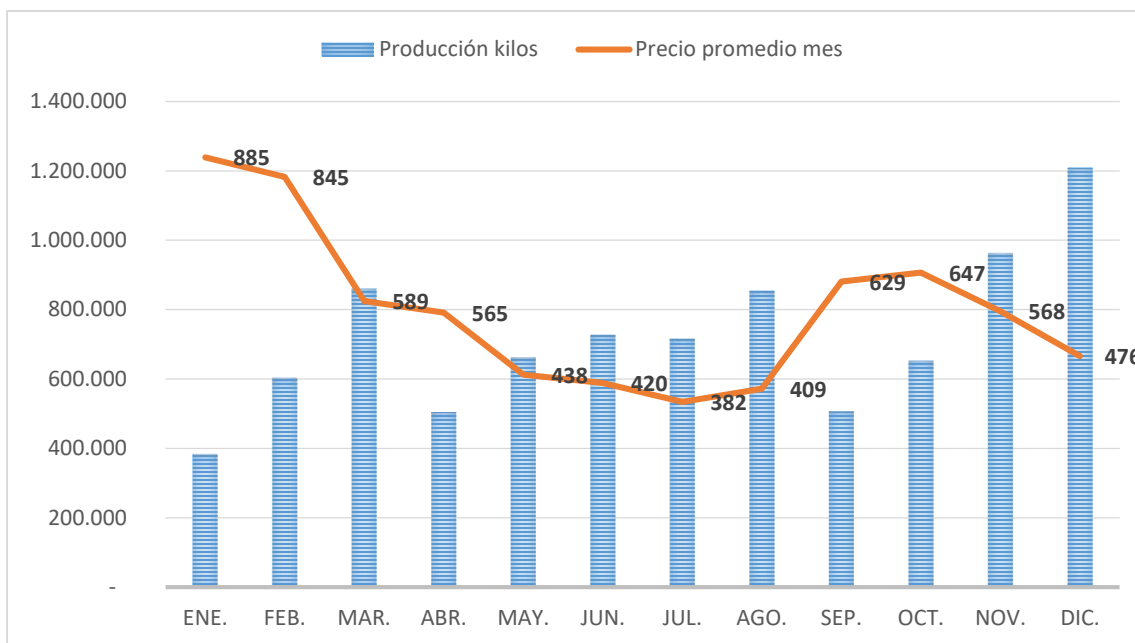
3.2.1.2 Precio de venta de la naranja para los productores del Valle del Cauca en los Últimos Años.

La situación por la cual este atravesando el mercado mayorista condiciona en gran medida, el precio venta del productor. Si el mercado mayorista se encuentra saturado por la sobre oferta en tiempo de cosecha, sería imposible para el productor obtener un buen precio de venta. Es por esto que de manera paralela los precios de los productores y mayoristas varían igual forma y la diferencia entre ambas está dada por la habilidad de negociación que exista entre las partes.



Gráfica 12. Variación del Precio de la Naranja para el Productor. Fuente: Elaboración propia del informe de ventas de la empresa Villa del Sol

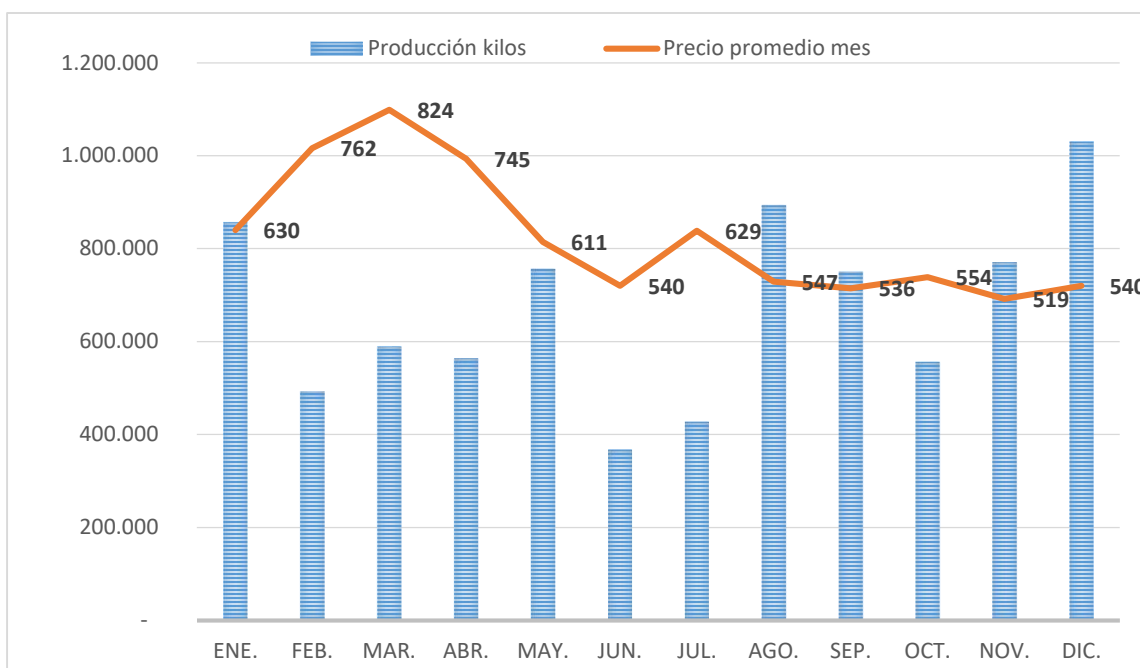
La empresa Villa del Sol dedicada a la producción y comercialización de naranja, se enfrenta constantemente a la afectación económica que ocasiona el cambio constante del precio de venta. Se torna complejo el poder terminar por parte de un productor agrícola la rentabilidad y los beneficios económicos que genera la empresa cuando el precio afecta los resultados de manera continua. La estrategia de venta en las ocasiones en que el precio no es atractivo es aprovechar la economía a escala, en donde el volumen de kilos vendidos sea responsable de generar valor para la organización. La estrategia de venta cuando el precio está alcanzando su máximo valor, es provechar al máximo esta condición para vender a muy buen precio la naranja, en donde el precio es el responsable de generar valor.



Gráfica 13. Producción de Naranja y promedio de Precio de Venta, Año 2016. Fuente: Elaboración propia a partir del informe de ventas de la empresa Villa del Sol.

La imagen muestra que para el año 2016 la producción de naranja por parte de la empresa Villa del Sol presenta una relación inversa entre el precio y la cantidad de naranja cosechada. En el mes de enero presenta la cima con un valor de 885 pesos promedio por kilo de naranja, lo que traduce que la oferta de naranja no satisface la demanda del mercado y el precio premia a los propietarios de cultivos que en este mes produzcan.

Caso contrario ocurre en el mes de diciembre en donde se presenta la mayor producción del año 2016, en donde el precio promedio de la naranja difícilmente alcanza los 476 pesos por kilo. El bajonazo en el precio castiga la sobreproducción y saturación del mercado.



Gráfica 14. Producción de Naranja y promedio de Precio de Venta, Año 2017. Fuente: Elaboración propia a partir del informe de ventas de la empresa Villa del Sol.

Para el año 2017, la cima del precio de la naranja por kilo se presentó en el mes de marzo alcanzo los 824 pesos. Las cantidades producidas por Villa del Sol para este mes si bien no son las menores, si fue inversamente proporcional al elevado precio que alcanzo la naranja. Para el mes de junio se presenta una situación particular en donde el bajo nivel productivo no fue premiado por el aumento del precio; a pesar de ser el único mes que no alcanzo los 400.000 kilos producidos presento uno de los precios más bajos en el año.

3.3 Grado de sensibilidad de la rentabilidad de algunas variables empresa Villa del Sol.

Como lo describe (Gutiérrez Cardona & Gutiérrez Gonzalez, 2018) “El análisis de la sensibilidad mide el efecto de una variable independiente sobre una variable dependiente y se basa en la interdependencia que existe entre las variables de un modelo financiero”. La

capacidad que tiene la organización para generar excedente de capital está dada por la interacción de eventos o variables que afectan en diferente proporción el resultado final de la operación.

Las variables dependientes son el resultado económico del modelo financiero de la organización para cada año o periodo (márgenes de utilidad, rentabilidad e indicadores de creación de valor). El resultado de esta muestra la eficiencia en la planeación, dirección y control de los recursos financieros y su desempeño a lo largo de los años. Como variables de salida, en el modelo se verán evaluadas para conocer el grado de sensibilidad para el último periodo las siguientes variables:

Tabla 14.

Variables de salida del modelo sensibilidad.

VARIABLES DEPENDIENTES	VALOR	UND MEDIDA
Margen de utilidad bruto	0,42	Porcentaje
Margen de utilidad operacional	0,15	Porcentaje
Margen de utilidad neto	0,08	Porcentaje
ROA	0,07	Porcentaje
ROE	0,10	Porcentaje
EVA	516	En miles

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

A partir de una sensibilización financiera se puede identificar, que variables de entrada presentar mayor influencia sobre las variables de salida y enfocar estrategias que contribuyan a maximizar los indicadores de rentabilidad, dejando a un lado aquellas variables que no generan sensibilidad a las variables de salida.

En el modelo de sensibilidad igualmente se definen las variables de entrada, como lo son: el precio de venta, cantidades vendidas, costos, gastos, tasas de interés, entre otras. Para el caso

aplicado en la empresa Villa del Sol los rubros más representativos el año 2017 en su estructura financiera son:

Tabla 15.

Variables de entrada al modelo de sensibilidad.

VARIABLES DE ENTRADA	VALOR	UND MEDIDA
Precio promedio naranja	589	Peso
Kilos vendidos	7.655	En miles
Mano de obra	194	Peso/kilo
Costos indirectos	87	Peso/kilo
Compra de insumos	84	peso/kilo

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros Villa del Sol

Para determinar el grado de sensibilidad primero se modela financieramente a partir de la información de los estados financieros de la empresa Villa del Sol (Estado de resultados y Balance general). Cada que se aplique una variación en los valores de entrada, el modelo alterara toda la información, generando finalmente una variación en las variables de salida. A partir de esta información y mediante la siguiente función que se muestra en la ecuación 1, se calcula el grado de sensibilidad.

Ecuación 1. Grado de Sensibilidad

$$\text{Grado de sensibilidad} = \frac{\text{Variación porcentual del resultado}}{\text{Variación porcentual de la entrada}} = \frac{D\% Y}{D\% X}$$

Al aplicar cualquier variación en las variables de entrada (D% X) ocasiona inmediatamente una reacción en las variables de salida (D% Y), al dividir estados dos variables el cociente de la operación es el resultado del Grado de Sensibilidad que presenta la variable de salida ante cualquier cambio en la variable de entrada.

El análisis del grado de sensibilidad se puede dar de dos maneras, el primero en valores absolutos y el segundo dependiendo si el resultado es positivo o negativo. Según (Gutiérrez Cardona & Gutiérrez Gonzalez, 2018):

- *Cuanto mayor sea el valor absoluto del grado de sensibilidad, mayor será la influencia que tiene la variable de entrada en la variable de salida.*
- *Cuando el grado de sensibilidad es positivo, la relación de dependencia que se presenta entre las dos variables es directa (si aumenta la entrada, aumenta la salida).*
- *Cuando el signo del grado de sensibilidad es negativo, la relación de dependencia que se presenta entre las dos variables es inversa (si aumenta la entrada, disminuye la salida).*

3.3.1 Modelo de sensibilidad aplicado a la empresa Villa del Sol

En el modelo las variables de entrada se verán afectadas por una variación del 1%, cada una por separado para conocer el grado de sensibilidad que presentarán los márgenes de utilidad, la rentabilidad y el EVA ante esta variación.

El modelo está construido de tal forma que se puede aplicar una variación porcentual que afectara por igual variables de entrada, esta variación es aplicada de manera positiva y negativa para conocer en cierta forma un escenario positivo y negativo. La variación que presenten los indicadores de rentabilidad (variables de salida) se divide por la variación aplicada inicialmente; el resultado es la sensibilidad que tiene la empresa Villa del Sol ante cualquier cambio en las variables de entrada.

Tabla 16.

Modelo de Sensibilidad Aplicado a la Empresa Villa del Sol

VARIACIÓN PORCENTUAL DE LA VARIABLE (ENTRADA)	1%	VARIACIÓN PORCENTUAL APLICADA			VARIACIÓN RESULTADO	GRADO DE SENSIBILIDAD
		-1	0	1		
PRECIO DE VENTA PROMEDIO	VALOR	583	589	595		
Margen de utilidad bruto	0,42	0,42	0,42	0,43	1%	1,2
Margen de utilidad operacional	0,15	0,15	0,15	0,16	5%	5,0
Margen de utilidad neto	0,08	0,07	0,08	0,08	11%	11,2
ROA	0,07	0,06	0,07	0,08	12%	12,2
ROE	0,10	0,09	0,10	0,11	12%	12,2
EVA	516	- 44.572	516	45.604	87,4	87,4
UNIDADES VENDIDAD (KI)	VALOR	7.578	7.655	7.732		
Margen de utilidad bruto	0,42	0,42	0,42	0,42	0%	-0,1
Margen de utilidad operacional	0,15	0,15	0,15	0,16	1%	1,3
Margen de utilidad neto	0,08	0,07	0,08	0,08	4%	3,7
ROA	0,07	0,07	0,07	0,07	5%	4,6
ROE	0,10	0,10	0,10	0,11	5%	4,6
EVA	516	- 16.631	516	17.663	33,2	33,2
MANO DE OBRA	VALOR	192	194	196		
Margen de utilidad bruto	0,42	0,43	0,42	0,42	-1%	-0,7
Margen de utilidad operacional	0,15	0,16	0,15	0,15	-2%	-2,0
Margen de utilidad neto	0,08	0,08	0,08	0,07	-4%	-4,0
ROA	0,07	0,07	0,07	0,07	-4%	-4,0
ROE	0,10	0,11	0,10	0,10	-4%	-4,0
EVA	516	15.367	516	14.335	-28,8	-28,8
COSTOS INDIRECTOS	VALOR	86	87	88		
Margen de utilidad bruto	0,42	0,42	0,42	0,42	0%	0,0
Margen de utilidad operacional	0,15	0,15	0,15	0,15	-1%	-0,1
Margen de utilidad neto	0,08	0,08	0,08	0,07	-2%	-0,2
ROA	0,07	0,07	0,07	0,07	-2%	-0,2
ROE	0,10	0,10	0,10	0,10	-2%	-0,2
EVA	516	7.176	516	- 6.144	-12,9	-12,9

COMPRA DE INSUMOS	VALOR	83	84	85		
Margen de utilidad bruto	0,42	0,42	0,42	0,42	0%	0,0
Margen de utilidad operacional	0,15	0,15	0,15	0,15	-1%	-0,1
Margen de utilidad neto	0,08	0,08	0,08	0,07	-2%	-0,2
ROA	0,07	0,07	0,07	0,07	-2%	-0,2
ROE	0,10	0,10	0,10	0,10	-2%	-0,2
EVA	516	6.946	516	- 5.914	-12,5	-12,5

Fuente: Elaboración propia a partir de información financiera Villa del Sol del 2017

3.3.1.1 Análisis de las variables de entrada

Al analizar el modelo y la sensibilidad que presentan los indicadores financieros, se puede establecer que las variables de entrada que tienen mayor impacto sobre las variables de salida son:

1. El precio de venta de la naranja logra los índices de sensibilidad más altos sobre los indicadores financieros, triplicando fácilmente los índices de sensibilidad que generan las otras variables de entrada. Esto ratificando que el precio de venta es la variable más importante, por su alto grado de incidencia en el aumento de los indicadores de utilidad, de rentabilidad y de capacidad de la empresa para generar valor.
2. En segundo y tercer lugar se encuentra las cantidades vendidas de naranja y el costo de mano de obra por kilo vendido, respectivamente. Lo que indica que la variación causada a estas dos variables de entrada tiene un grado de sensibilidad similar en los indicadores de salida en términos absolutos; pero con respecto al signo se identifica que el aumento en las cantidades vendidas ocasiona directamente un aumento en los indicadores de

rentabilidad. Por otra parte, un aumento en el costo de mano de obra afecta de manera inversa los indicadores de rentabilidad de la empresa.

3. Las variables de entrada que se encuentran en último lugar en cuanto a sensibilidad que generan a los indicadores de rentabilidad son los costos indirectos y la compra de insumos. Esto significa que la sensibilidad de los indicadores de rentabilidad es baja ante cualquier variación que presenten estas dos variables. Su relación es inversa, es decir que un aumento en estas variables ocasiona que los indicadores de rentabilidad caigan.

3.3.1.2 Análisis de sensibilidad de las variables de salida.

Las variables dependientes del modelo de sensibilidad son los indicadores financieros más importantes que la organización debe evaluar para comprender su situación económica, este resumen la eficiencia que la empresa genera en el manejo de sus recursos. Para el caso de investigación aplicado a la empresa Villa del Sol se evalúa el grado de sensibilidad que tienen los siguientes indicadores:

1. El margen de utilidad bruta, “el cual mide el porcentaje de cada peso vendido que queda después de cubrir costos de producción” (Gitman, 2003). Su mayor grado su sensibilidad está dada por cualquier variación en el precio, el cual afectaría en 1,2 veces el margen de utilidad bruta; esto se puede explicar en la medida que el precio de venta afecta directamente los dos componentes de este indicador (ventas netas y utilidad bruta). De igual forma demuestra un grado de sensibilidad inverso del 0,7 ante la variación en el costo de mano de obra, aunque no es muy significativo. Pero se

torna insensible ante la variación de costos indirectos y compra de insumos con un grado de sensibilidad de tan solo el 0,03; la razón es que la variación de estas dos variables de entrada tan solo afecta la utilidad bruta, lo que explica un grado de sensibilidad mínimo.

2. El margen de utilidad operacional, “mide el porcentaje de cada peso vendido que queda después de cubrir todos los costos de producción y gastos” (Gitman, 2003). Se muestra principalmente sensible antes la variación del precio de venta, de tal manera que cualquier variación en el precio ocasionaría una reacción de 5 veces superior en la variable del margen de utilidad operacional. De igual forma presenta un grado de sensibilidad, ante cualquier cambio en el costo de mano de obra, afectándolo inversamente en 2 veces ante cualquier variación.
3. El margen de utilidad neta, “el cual mide el porcentaje de cada peso vendido después de que se han deducido costos, gastos, intereses, impuesto y dividendos de accionistas preferentes” (Gitman, 2003). Este indicador se muestra sensible principalmente ante cambios en el precio de venta, en donde cualquier variación afectaría en 11,2 veces su resultado. De igual forma cualquier variación en los costos de mano de obra afectaría 4 veces el resultado del indicado de forma inversa.
4. La rentabilidad sobre activos (ROA), el cual mide el porcentaje de utilidad neta generada por cada peso invertido en activos. Este indicador financiero es sensible principalmente ante cualquier aumento en el precio de venta y las cantidades vendidas,

afectada 12,2 y 4,6 respectivamente ante cualquier variación en las variables de entrada. Para lograr un incremento de la rentabilidad se debe aumentar en los posible estas dos variables de entrada, y disminuir los costos de mano de obra ya que cualquier variación influye de manera inversa 4 veces en el resultado de la rentabilidad.

5. Rentabilidad sobre patrimonio (ROE), el cual mide el porcentaje de utilidad neta generada por cada peso que invirtieron los propietarios. Este indicador muestra una sensibilidad similar a las del ROA con respecto a las variables de entrada.
6. Valor económico agregado (EVA), el cual mide si la empresa está creando valor para los inversionistas. Este indicador es el que presentar mayor sensibilidad ante cualquier cambio en las variables de entrada. Para el último periodo este indicador muestra que la operación de Villa de Sol destruye valor para su propietario, lo que indica que la empresa adquirió activos que para este año no contribuyen a mejorar la rentabilidad.

Es importante que la empresa realice una mejor gestión en cuanto a la necesidad de aplicar conocimientos técnicos y especializados en el desarrollo de modelos de planificación financiera que le permitan maximizar su rentabilidad en el corto plazo con aquellos excedentes de liquidez, proyectarse y manejar los recursos de manera eficiente.

VI Conclusiones y Recomendaciones

El comportamiento del precio de venta de la naranja en el mercado local está fijado por la agresiva oferta y demanda que limita la capacidad de negociación y fijación de precios para cualquier producto del agrocolombiano. A partir de la investigación se pudo establecer que el precio de venta, tanto en los centros mayoristas de las ciudades principales como el precio de venta de la empresa productora, se ven marcadas por un comportamiento similar; en donde los meses de enero, febrero, marzo, agosto, septiembre y octubre presentan el promedio de precio más elevado para cada año (trimestre 1 y 2). Caso contrario ocurre en el segundo y trimestre en donde la saturación del mercado por ser temporada de cosecha nacional, ocasiona que se presenten los precios más bajos de todo el año.

En cuanto al análisis financiero que apoya a la eficiencia de la gestión en la organización y por ende a la mejora de la misma; evaluar los indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad de las empresas, contribuye a la competitividad de la empresa, por lo que es importante poder contar con estas herramientas que sirvan de base para la toma de decisiones, la creación de valor y también para apoyar la planeación y dirección estratégica.

En términos generales la empresa Villa del Sol tiene una operación positiva sin embargo como recomendación importante se sugiere implementar políticas y estrategias financieras, con el fin de disponer de información oportuna que facilite la toma de decisiones, así como obtener el cálculo de indicadores más acertados que permitan conocer la realidad financiera y económica con mayor veracidad, elaborar estados financieros comparativos, cierre oportuno de estados financieros, con el propósito de facilitar la planificación de fondos que contribuyan a crear más valor a la empresa.

De acuerdo al indicador de liquidez, se observa porcentaje elevado, lo cual indica que la empresa cuenta con mucha facilidad de respaldo para cumplir obligaciones en el corto plazo, adicionalmente teniendo en cuenta que la cartera no supera los 30 días para hacerse efectivo, nos lleva a sugerir que se tomen decisiones de inversiones a corto plazo, que tengan un costo de oportunidad atractivo para que no se genere pérdida de rentabilidad al tener esos recursos improductivos.

El esfuerzo hecho en el crecimiento de los activos en el año 2016 ha sido correspondido con el crecimiento de ventas, aun así, se puede observar que los activos tienen un leve incremento mayor a las ventas y por ende a la utilidad, lo que quiere decir que posiblemente existan activos improductivos que no favorecen el crecimiento de la utilidad.

Es de destacar que la empresa no realiza ningún estudio financiero y sus decisiones son principalmente basadas en resultados contables, aun así, se pudo observar que durante todo el periodo de estudio la situación financiera de la empresa Villa del Sol es positiva y ha creado valor para el empresario.

El análisis de los datos permitió establecer que el nivel eficiencia y rentabilidad interviene positivamente, en la optimización de los recursos y creación de valor, de tal manera que permitirá contar con los recursos suficientes para el cumplimiento objetivos, siempre y cuando se establezca una política financiera contable efectiva que contribuya a conocer la condición económica y financiera para identificar variaciones importantes, aplicar correctivos adecuados, predecir el futuro y lograr una planeación más adecuada.

Teniendo en cuenta que la empresa Villa del Sol dedica el 100% de su producción a la venta de fruta en fresco, sin ningún tipo de valor agregado; se ve expuesta a las condiciones de precio

que fije el mercado año tras año. Su capacidad para aumentar los ingresos netos por ventas está dada por la experticia y habilidad del gerente comercial, para vender al mejor precio posible ante un mercado que impone sus condiciones. Las especulaciones y el panorama incierto que se maneja en relación al precio, evidencia que en muchas ocasiones se trabaja a pérdida, por debajo del costo de producir; lo que lleva a la quiebra inmediata a los pequeños cultivadores y solo logren mantenerse las grandes empresas haciendo uso de su músculo financiero.

En el estudio de sensibilidad que se realizó en la empresa Villa del Sol, se confirmó que la variable de entrada al modelo financiero más significativas por la afectación que presenta a los indicadores de rentabilidad es el precio de venta de la naranja. Lo que hace pensar que siendo el precio de venta la variable más representativa para que la empresa logre ser rentable y cree valor económico para su propietario; sea a su vez, una variable tan especulativa y difícil de fijar.

Teniendo en cuenta que el precio de venta es un factor externo a la organización y no es mucho lo que se puede influir en él; la empresa Villa del Sol debe también darle importancia a aquellas variables que logrando una pequeña variación tanto positiva como negativa, puede lograr un incremento significativo que contribuya a mejorar las indicadores de rentabilidad y creación de valor. Aunque el precio es la variable que genera mayor sensibilidad en el modelo, se logró identificar otras variables que con una buena gestión pueden contribuir a maximizar la rentabilidad de la empresa.

El estudio de sensibilidad fue de gran importancia para la empresa Villa del Sol, en relación a la toma de decisiones y crear planes de acción, porque nutre de información relevante para crear estrategias que mejoren la eficiencia en ciertas variables que la organización, ejerciendo control sobre ellas y lograr que sus indicadores de rentabilidad crezcan.

Bibliografía

- Baena, T. D. (2009). *Análisis financiero: enfoque, proyecciones financieras*. Bogota: Ecoe Ediciones.
- Cordoba Padilla, M. (2014). *Análisis financiero*. Bogota: Eco Ediciones.
- DANE. (2016). *Área plantada, área en edad productiva, producción y rendimiento del cultivo naranja, según departamento* . Obtenido de <http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/agropecuario>
- EcoAgricultor*. (s.f.). Obtenido de <https://www.ecoagricultor.com/propiedades-nutricionales-de-las-naranjas/>
- Escribano Navas, M., & Garcia Jimenez, A. (2011). *Analisis Contable y Financiero*. IC Editorial.
- Estupiñan, G. O. (2004). *Análisis financiero y de gestión*. Bogota.
- Finagro*. (s.f.). Obtenido de https://www.finagro.com.co/sites/default/files/node/info_sect/image/citricos_0.docx
- Finagro. (Agosto de 2014). *Perspectiva del sector agropecuario Colombiano*. Obtenido de https://www.finagro.com.co/sites/default/files/2014_09_09_perspectivas_agropecuarias.pdf
- Frutysabor*. (s.f.). Obtenido de <http://www.frutysabor.com/>

García, D. D. (s.f.). *Naranja*. Obtenido de <https://www.lechepuleva.es/aprende-a-cuidarte/tu-alimentacion-de-la-a-z/n/naranja>

García, O. L. (2009). *Administración Financiera-Fundamentos y aplicación*. Capítulo Complementario 2.

Gerencie.com. (Octubre de 2017). *Gerencie.com* . Obtenido de Gerencie.com :
<https://www.gerencie.com/para-que-nos-sirve-el-ebitda.html>

Gitman, L. J. (2003). *Principios de Administración Financiera*. México: PEARSON.

Gutiérrez Cardona, J., & Gutiérrez Gonzalez, D. F. (2018). *Planeación Financiera y Gestion de Valor*. Bogota: ECOE Ediciones.

Hacienda Riobamba. (s.f.). Obtenido de <http://www.riobamba.com.co/>

Hernández Marcos, J. E. (2013). *Análisis del comportamiento del precio de la naranja Veracruz (1998-2010)*. Mexico.

Infoagro. (s.f.). Obtenido de <http://www.infoagro.com/citricos/naranja.htm>

Lavalle, B. A. (2017). *Analisis Financiero*. Editorial Digital UNID.

MERCADEO. (2012). *Manual Agropecuario*. Obtenido de
<http://files.tgea2013.webnode.com.co/2000000007-8c6208eb6f/Mercadeo%20agropecuario.pdf>

Monsalve, N. B. (14 de Marzo de 2016). *La Opinión*. Obtenido de
<https://www.laopinion.com.co/economia/con-cascaras-de-naranja-quieren-mejorar-la-industria-y-el-ambiente-colombiano-108367#OP>

Principales indicadores financieros y de gestión. (s.f.). Recuperado el octubre de 2018, de <https://incp.org.co/Site/2012/agenda/7-if.pdf>

Quijano, M. J. (s.f.). *minagricultura*. Obtenido de <https://sioc.minagricultura.gov.co/Citricos>

SAMPIERI, H. (1997). *metodologia sde la investigacion*. Colombia: Panamericana Formas e Impresos.

Tovar Martinez, E. (7 de Septiembre de 2013). *Lo que tiene en jaque al agro colombiano*. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-13052762>

Anexos

ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE PESOS					Análisis Vertical				Análisis Horizontal				TENDENCIA GENERAL	
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	PROMEDIO	PONDERA	
INGRESOS														
OPERACIONALES	3.220.990	3.677.798	6.933.058	4.908.725	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	14,18	88,51	-	29,20	100,0%	68,4%
Venta de Frutas	3.152.622	3.532.622	6.414.658	4.508.725	97,9%	96,1%	92,5%	91,9%	12,05	81,58	-	29,71	94,6%	64,5%
Venta de Vivero	68.368	145.176	518.400	400.000	2,1%	3,9%	7,5%	8,1%	112,34	257,08	-	22,84	5,4%	4,2%
Dev. Rebajas y Descuentos	10.515	18.343	962.199	-	0,3%	0,5%	13,9%	0,0%	74,45	5.145,59	-	100,00	3,7%	13,6%
TOTAL INGRESOS NETOS DEL	3.210.475	3.659.455	5.970.859	4.908.725	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	13,98	63,16	-	17,79	100,0%	66,2%
COSTOS DE PRODUCCION Y VENTAS														
Inventario Inicial	410.000	520.000	502.000	502.000					26,83	-	3,46	-	0,0%	0,0%
Compra de Mercancía	750.000	600.000	621.000	642.735	23,4%	16,4%	10,4%	13,1%	20,00	3,50	3,50	15,8%	8,7%	
Mano de Obra	1.796.500	1.975.500	3.113.785	1.488.552	56,0%	54,0%	52,1%	30,3%	9,96	57,62	-	52,19	48,1%	40,9%
Costos Indirectos	590.920	387.920	465.504	668.879	18,4%	10,6%	7,8%	13,6%	34,35	20,00	43,69	12,6%	5,1%	
Mercancía Disponible para la Vent.	3.547.420	3.483.420	4.702.289	3.302.166					1,80	34,99	-	29,78	0,0%	0,0%
Inventario Final	366.161	502.000	680.000	460.000					37,10	35,46	-	32,35	0,0%	0,0%
TOTAL COSTO DE VENTA	3.181.259	2.981.420	4.022.289	2.842.166	99,1%	81,5%	67,4%	57,9%	6,28	34,91	-	29,34	76,5%	52,2%
UTILIDAD BRUTA	29.216	678.035	1.948.570	2.066.559	0,9%	18,5%	32,6%	42,1%		187,38	6,06		23,5%	16,2%
GASTOS														
GASTOS ADMINISTRATIVOS	158.970	342.683	580.962	1.195.299	5,0%	9,4%	9,7%	24,4%	115,56	69,53	105,74	12,1%	4,2%	
Gastos de Personal	39.580	87.680	93.818	633.304	1,2%	2,4%	1,6%	12,9%	121,53	7,00	575,03	4,5%	0,4%	
Honorarios (Asesorías Contables)	8.500	9.600	18.000	18.600	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	12,94	87,50	3,33	0,3%	0,2%	
Honorarios (Asesorías Jurídica)	-	-	12.000	11.400			0,2%	0,2%		-	5,00	0,1%	0,1%	
Arrendamiento Oficina	6.100	6.800	7.200	6.200	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	11,48	5,88	-	13,89	0,2%	0,1%
Papelaría e Implementos de Oficina	14.743	15.743	16.530	10.493	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	6,78	5,00	-	36,52	0,3%	0,3%
Implementos de Aseo y Cafetería	8.564	11.874	12.467	13.090	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	38,65	4,99	5,00	0,3%	0,2%	
Correo Fletes y Acarreos	7.580	12.000	12.600	8.900	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	58,31	5,00	-	29,37	0,2%	0,2%
Servicios Públicos	5.800	6.500	6.825	140.209	0,2%	0,2%	0,1%	2,9%	12,07	5,00	1.954,34	0,8%	0,0%	
Teléfono Internet y Celulares	5.840	6.350	6.667	6.950	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	8,73	4,99	4,24	0,2%	0,1%	
Mantenimiento y Reparaciones	23.480	65.453	68.725	285.778	0,7%	1,8%	1,2%	5,8%	178,76	5,00	315,83	2,4%	0,5%	
Adecuaciones e Instalaciones	28.083	90.083	294.000	1.766	0,9%	2,5%	4,9%	0,0%	220,77	226,37	-	99,40	2,1%	4,3%
Seguros y Gastos Legales	10.700	30.600	32.130	39.609	0,3%	0,8%	0,5%	0,8%	185,98	5,00	23,28	0,6%	0,4%	
Depreciaciones	-	-	-	-										
Diversos	-	-	-	19.000				0,4%						0,0%
GASTOS DE VENTAS	-	-	418.450	124.337			7,0%	2,5%		-	70,29	2,4%	5,4%	
Gastos de Personal	-	-	45.600	40.300			0,8%	0,8%		-	11,62	0,4%	0,4%	
Servicios, Honorarios	-	-	55.400	53.000			0,9%	1,1%		-	4,33	0,5%	0,5%	
Mantenimiento Reparaciones y Adecuaciones	-	-	67.450	7.500			1,1%	0,2%		-	88,88	0,3%	1,0%	
Gastos de Viaje	-	-	54.050	12.532			0,9%	0,3%		-	76,81	0,3%	0,7%	
Diversos	-	-	195.950	11.005			3,3%	0,2%		-	94,38	0,9%	3,1%	
UTILIDAD OPERACIONAL	-	129.754	335.352	949.158	-4,0%	9,2%	15,9%	15,2%	-	358,45	183,03	21,31	9,1%	8,9%
INGRESOS NO OPERACIONALES														
Arrendamiento Maquinaria	338.827	36.490	1.250	33.281	10,6%	1,0%	0,0%	0,7%	89,23	-	96,57	2.562,48	3,1%	0,5%
Financieros	-	35.600	-	181		1,0%	0,0%	0,0%	-	100,00			0,2%	1,0%
Fletes	338.827	890	1.250	442		0,0%	0,0%	0,0%		40,45	-	64,64	0,0%	0,0%
GASTOS NO OPERACIONALES	59.105	58.010	343.000	302.000	1,8%	1,6%	5,7%	6,2%	1,85	491,28	-	11,95	3,8%	2,9%
Financieros	36.000	22.340	245.000	215.000	1,1%	0,6%	4,1%	4,4%	37,94	996,69	-	12,24	2,6%	2,1%
Intereses	23.105	35.670	98.000	87.000	0,7%	1,0%	1,6%	1,8%	54,38	174,74	-	11,22	1,3%	0,9%
Descuentos Comerciales														
Impuestos Asumidos														
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPU	149.968	313.832	607.408	478.204	4,7%	8,6%	10,2%	9,7%	109,27	93,55	-	21,27	8,3%	6,3%
Provisión Impuesto de Renta	27.669	59.563	183.634	115.000	10,6%	0,0%	0,0%	0,7%	115,27	208,30	-	37,38	2,8%	0,0%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	122.299	254.269	423.774	363.204	3,8%	6,9%	7,1%	7,4%	107,91	66,66	-	14,29	6,3%	4,6%

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA EN MILES DE PESOS					Análisis Vertical				Análisis Horizontal			TENDENCIA GENERAL		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	PROMEDIO	SIMPLE	PONDERA
ACTIVOS														
ACTIVOS CORRIENTES														
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	87.297	72.800	367.032	68.722	3,7%	2,5%	7,5%	1,3%	-	16,61	404,16	81,28	3,8%	5,8%
Caja General	-	5.000	5.000	5.000	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	-	-	-	-	0,1%	0,1%
Bancos	87.297	67.800	362.032	63.722	3,7%	2,4%	7,4%	1,2%	-	433,97	82,40	-	3,7%	5,8%
DEUDORES	351.382	399.059	736.136	889.068	14,8%	14,0%	15,1%	17,0%	-	13,57	84,47	20,77	15,2%	8,3%
Clientes Nacionales	329.612	399.059	736.136	889.068	13,9%	14,0%	15,1%	17,0%	-	21,07	84,47	20,77	15,0%	8,3%
Particulares	21.770	-	-	-	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	-	100,00	-	-	0,2%	-
INSTRUMENTOS FINANCIEROS	183.901	183.901	568	568	7,7%	6,4%	0,0%	0,0%	-	-	99,69	-	3,6%	6,4%
Acciones en Soc. Anonimas Simpr	183.333	183.333	-	-	7,7%	6,4%	0,0%	0,0%	-	-	100,00	-	3,5%	6,4%
Acciones en Soc. Anonimas	568	-	568	568	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	-	-	0,0%	0,0%
ANTICIPOS Y AVANCES	242.834	61.208	14.382	52.304	10,2%	2,1%	0,3%	1,0%	-	74,79	76,50	263,68	3,4%	-
Proveedores varios	226.003	50.000	-	-	9,5%	1,8%	0,0%	0,0%	-	77,88	100,00	-	2,8%	1,8%
Anticipos de Imp. Y Contribucion	16.831	11.208	14.382	52.304	0,7%	0,4%	0,3%	1,0%	-	33,41	28,32	263,68	0,6%	0,1%
INVENTARIOS BIOLOGICOS	388.072	502.000	1.327.000	460.000	16,3%	17,6%	27,3%	8,8%	-	29,36	164,34	65,34	17,5%	19,7%
Insumos Agrícolas	43.713	33.500	56.000	148.000	1,8%	1,2%	1,2%	2,8%	-	23,36	67,16	164,29	1,7%	0,4%
Cultivos en Proceso	103.308	183.500	595.000	-	4,4%	6,4%	12,2%	0,0%	-	77,62	224,25	100,00	5,8%	10,9%
Cultivos Productivos	206.615	245.000	666.000	-	8,7%	8,6%	13,7%	0,0%	-	18,58	171,84	100,00	7,7%	12,3%
Frutos para la Venta	34.436	40.000	10.000	312.000	1,5%	1,4%	0,2%	6,0%	-	16,16	75,00	3.020,00	2,3%	0,2%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	1.253.486	1.218.968	2.445.118	1.470.662	52,8%	42,7%	50,2%	28,1%	-	2,75	100,59	39,85	43,5%	34,1%
ACTIVOS NO CORRIENTES														
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPAMIENTO	1.378.040	1.636.416	2.422.945	3.761.807	58,1%	57,3%	49,8%	71,9%	-	18,75	48,06	55,26	59,3%	-
Terrenos	563.346	881.876	1.698.576	1.698.576	23,7%	30,9%	34,9%	32,5%	-	56,54	92,61	-	30,5%	20,2%
Construcciones y Edificaciones	74.160	74.160	115.000	115.000	3,1%	2,6%	2,4%	2,2%	-	-	55,07	-	2,6%	1,5%
Maquinaria y Equipo	105.569	100.291	-	-	4,4%	3,5%	0,0%	0,0%	-	5,00	100,00	-	2,0%	3,5%
Activos biológicos	-	-	-	1.350.000	0,0%	0,0%	0,0%	25,8%	-	-	-	1.350.000	6,5%	0,0%
Equipos de Oficina	6.423	5.781	5.780	5.780	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	-	10,00	0,02	-	0,2%	0,1%
Equipos de Computo y Comunicacion	7.168	6.451	6.451	6.451	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	-	10,00	-	-	0,2%	0,1%
Vehículos	448.960	404.064	433.345	428.000	18,9%	14,2%	8,9%	8,2%	-	10,00	7,25	1,23	12,5%	7,6%
Maquinaria Pesada	172.414	163.793	163.793	158.000	7,3%	5,7%	3,4%	3,0%	-	5,00	-	3,54	4,8%	3,1%
DEPRECIACIONES	257.823	-	-	-	10,9%	0,0%	0,0%	0,0%	-	100,00	-	-	2,7%	-
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	1.120.217	1.636.416	2.422.945	3.761.807	47,2%	57,3%	49,8%	71,9%	-	46,08	48,06	55,26	56,5%	27,4%
TOTAL ACTIVOS	2.373.703	2.855.384	4.868.063	5.232.469	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	-	20,29	70,49	7,49	-	-
PASIVOS														
PASIVOS A CORTO PLAZO														
Particulares	1.402.914	-	-	-	59,1%	0,0%	0,0%	0,0%	-	100,00	-	-	2,0%	2,2%
Obligaciones Financieras	-	-	200.000	186.000	0,0%	0,0%	4,3%	3,6%	-	-	-	7,00	1,5%	4,2%
Proveedores Nacionales	45.545	119.661	-	-	1,9%	4,2%	0,0%	0,0%	-	162,73	100,00	-	1,3%	0,8%
Cuentas por pagar	436	26.110	86.950	116.150	0,0%	0,9%	1,9%	2,2%	-	5,888,53	233,01	33,58	1,5%	0,8%
Servicios Públicos	36	291	350	550	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	708,33	20,27	57,14	0,0%	0,0%
Arrendamientos	400	400	600	600	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	50,00	-	0,0%	0,0%
Impuestos por Pagar	-	25.419	86.000	115.000	0,0%	0,9%	1,8%	2,2%	-	-	238,33	33,72	1,2%	0,8%
Ingresos por Anticipado	-	720.001	-	-	0,0%	25,2%	0,0%	0,0%	-	-	100,00	-	6,3%	25,2%
Clientes Varios	-	720.001	-	-	0,0%	25,2%	0,0%	0,0%	-	-	100,00	-	6,3%	25,2%
TOTAL PASIVOS CORTO PLAZO	1.448.895	865.772	286.950	302.150	61,0%	30,3%	6,1%	5,8%	-	40,25	66,86	5,30	25,8%	19,3%
PASIVOS LARGO PLAZO														
Obligaciones Financiera	236.476	417.031	1.305.300	1.275.300	10,0%	14,6%	27,9%	24,4%	-	76,35	213,00	2,30	19,2%	14,2%
Creditos Bancarios	113.973	190.561	1.305.300	1.275.300	4,8%	6,7%	27,9%	24,4%	-	67,20	584,98	2,30	15,9%	13,6%
Leasing Financieros	122.503	226.470	-	-	5,2%	7,9%	0,0%	0,0%	-	84,87	100,00	-	3,3%	7,9%
Pasivos Estimados y Provisiones	-	28.480	-	-	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	-	-	100,00	-	0,2%	1,0%
Para Obligaciones Laborales	-	28.480	-	-	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	-	-	100,00	-	0,2%	1,0%
Otros Pasivos	-	500.000	-	-	0,0%	17,5%	0,0%	0,0%	-	-	100,00	-	4,4%	17,5%
Cuenta por Pagar a Terceros	-	500.000	-	-	0,0%	17,5%	0,0%	0,0%	-	-	100,00	-	4,4%	17,5%
TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO	236.476	945.511	1.305.300	1.275.300	10,0%	33,1%	27,9%	24,4%	-	299,83	38,05	2,30	23,8%	19,2%
TOTAL PASIVO	1.685.371	1.811.283	1.592.250	1.577.450	71,0%	63,4%	34,0%	30,1%	-	7,47	12,09	0,93	49,6%	33,9%
PATRIMONIO														
CAPITAL PERSONA NATURAL														
Capital Comercializadora	566.033	667.533	2.668.405	2.684.407	23,8%	23,4%	57,0%	51,3%	-	17,93	299,74	0,60	38,9%	27,8%
Utilidad del Ejercicio	122.299	254.269	423.774	363.204	5,2%	8,9%	9,0%	6,9%	-	107,91	66,66	14,29	7,5%	5,9%
Utilidad de Ejercicios anteriores	-	122.299	-	607.408	0,0%	4,3%	0,0%	11,6%	-	-	100,00	-	4,0%	0,7%
TOTAL PATRIMONIO	688.332	1.044.101	3.092.179	3.655.019	29,0%	36,6%	66,0%	69,9%	-	51,69	196,16	18,20	50,4%	31,1%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	2.373.703	2.855.384	4.684.429	5.232.469	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	-	20,29	64,06	11,70	100,0%	59,0%